

Monetäre Aspekte der Vollbeschäftigungspolitik

DISSERTATION

zur Erlangung der Würde eines Doktors der Staatswissenschaften,
vorgelegt der Philosophisch-Historischen Fakultät
der Universität Basel

von

WALTER BRANDENBERGER

von Basel

VERLAG P. G. KELLER - WINTERTHUR 1960

1957



Digitized by the Internet Archive
in 2026

Monetäre Aspekte der Vollbeschäftigungspolitik

DISSERTATION

zur Erlangung der Würde eines Doktors der Staatswissenschaften,
vorgelegt der Philosophisch-Historischen Fakultät
der Universität Basel

von

WALTER BRANDENBERGER

von Basel

VERLAG P. G. KELLER – WINTERTHUR 1960

Genehmigt von der Philosophisch-Historischen Fakultät
auf Antrag der Herren Prof. Dr. V. F. Wagner und
Prof. Dr. E. Salin.

Basel, den 5. Dezember 1957

Prof. Dr. K. Schefold
Dekan



Diese Arbeit erscheint gleichzeitig im gleichen Verlag im Buchhandel

Meinen Eltern in Dankbarkeit

Inhaltsverzeichnis

Literaturverzeichnis	VII
Vorwort	1
1. Kapitel: Klassische Geldpolitik als Beschäftigungspolitik	7
I. Diskontpolitik	8
II. Ergänzung der Diskontpolitik durch die Mindestreservenpolitik und die Offenmarkt-Operationen ...	12
A. Mindestreservenpolitik der Zentralbank	12
B. Offenmarkt-Operationen	13
2. Kapitel: Die moderne Politik der Vollbeschäftigung	16
I. Entstehung der Vollbeschäftigungspolitik	17
II. Grundgedanken der Vollbeschäftigungspolitik: das Keynesche System	18
III. Geldpolitik bei Keynes und in der Vollbeschäftigungs- politik	24
3. Kapitel: Das Problem der Wirkung der Zinspolitik	29
I. Bestimmungsfaktoren der Investitionen	29
II. Die Rolle der Erwartungen	31
III. Der Zins als Kostenfaktor	33
IV. Wirkung der Zinspolitik	33
4. Kapitel: Von der klassischen zur modernen Beschäftigungspolitik	37
I. Fiskalpolitik	39
A. Der Unterschied zwischen der klassischen und der modernen Finanzpolitik	39
B. Fiskalpolitik und Vollbeschäftigung	40
II. Öffentliche Arbeiten	45
A. Vollbeschäftigungspolitik und öffentliche Arbeiten	45
B. Die Finanzierung von öffentlichen Arbeiten	47
C. Voraussetzungen für die Wirksamkeit von öffentlichen Arbeiten	50
III. Formen der Beschäftigungspolitik	52

5. Kapitel: Konsequenzen einer Vollbeschäftigungspolitik	54
I. Das Problem der Inflation	54
A. Inflationsgefahr	54
a) Inflationsgefahr der expansiven Geldpolitik ..	54
b) Inflationsgefahr bei den verschiedenen Formen der Beschäftigungspolitik	59
c) Grenze zwischen Vollbeschäftigung u. Inflation	60
d) Inflationsgefahr der vollbeschäftigten Wirtschaft	65
B. Nachkriegsinflation und Vollbeschäftigungspolitik	66
II. Die Stauung der Inflation	70
A. Preiskontrolle	74
B. Rationierung	79
C. Lohnkontrolle	81
D. Übrige Massnahmen zur Stauung der Inflation ..	85
E. Kritik an der Stauung der Inflation und ihren Massnahmen	86
III. Das „Vollbeschäftigungsparadoxon“ und seine Begründungen	88
A. Furcht vor Konjunkturrückschlag bei rückgängigen öffentlichen Investitionen	91
B. Deflation als Folge der Preisgabe der expansiven Geldpolitik	91
C. Offene Inflation als Reaktion auf die Einstellung der Massnahmen zur Stauung der Inflation	92
D. Säkulare Stagnationstendenz	94
E. Periodisches Auftreten der Arbeitslosigkeit	98
F. Falsche Prognosen der Nachkriegsentwicklung ..	99
6. Kapitel: Gegensatz zweier Formen der Geldpolitik — Expansive und restriktive Geldpolitik	104
I. Restriktive Geldpolitik als Mittel der Inflations- bekämpfung	106
II. Ergänzung der restriktiven Geldpolitik durch fiska- lische Massnahmen der Inflationsbekämpfung	109
III. Notwendigkeit einer restriktiven Geldpolitik	111
IV. Die restriktiven Massnahmen der Nachkriegszeit ..	113
V. Kritische Würdigung der restriktiven Geldpolitik ..	117
7. Kapitel: Kritische Würdigung der Vollbeschäftigungspolitik	119
I. Kritik der Vollbeschäftigungspolitik	119
II. Schlussfolgerungen	123

Literaturverzeichnis

- Beckerath Herbert von: Geldpolitik als Konjunkturpolitik, Bank-Archiv, 1. September 1933.
- Grossindustrie und Gesellschaftsordnung, 1954.
- Böhler E.: Vollbeschäftigung und Wirtschaftssystem, Zeitschrift für Schweiz. Statistik und Volkswirtschaft, August 1944.
- Die Finanzierung der Arbeitsbeschaffung, Schriftenreihe zur Frage der Arbeitsbeschaffung, Volkswirtschaftliche Reihe Nr. 7, 1944.
- Strukturwandel der Konjunktur, Basler Nachrichten Nr. 413, 29. September 1954.
- Bresciani-Turroni C.: Einführung in die Wirtschaftspolitik, 1948.
- Cassel Gustav: Das Problem der Vollbeschäftigung, Nationalzeitung Basel Nr. 25, 1943.
- Castelberg Guido von: Politik des billigen Geldes in der Schweiz, 1951.
- ETH Zürich: Sonderberichte der Konjunkturforschungsstelle (herausgegeben von Prof. Böhler), 1944.
- Europäischer Wirtschaftsrat (O. E. C. E.): Finanzielle Stabilität und Bekämpfung der Inflation, 1952.
- Gestrich Hans: Geldpolitik und Weltwirtschaft, Zwischenstaatliche Wirtschaft, Heft 10, 1934.
- Haberler Gottfried: Prosperität und Depression, 1948.
- Bemerkungen zum gegenwärtigen Stand der Konjunkturtheorie, „Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik“, Festschrift für A. Amonn, 1953.
- Halm George N.: Geld, Aussenhandel und Beschäftigung, 1951.
- Hansen Alvin H.: Monetary Theory and Fiscal Policy, 1949.
- Business Cycles and National Income, 1951.
- Hansen Bent: A Study in the Theory of Inflation, 1951.
- Harris Seymour E.: Price and related Controls in the United States, 1945.
- Hayek F. A.: Das Problem der Vollbeschäftigung in neuer Beleuchtung, Basler Nachrichten Nr. 441, 17. Oktober 1945.
- Herzog Richard: Wirtschaftliches Gleichgewicht, Akzelerationseffekt und Finanzpolitik, Beiträge zur Geld- und Finanztheorie, 1951.
- International Financial Statistics
- Internationales Arbeitsamt: Arbeitslosigkeit und öffentliche Arbeiten, 1931.
- Jacobsson Per: Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft, August 1944, Diskussion der Jahresversammlung der schweiz. Gesellschaft für Statistik und Volkswirtschaft.
- Die Rückkehr zu einer beweglichen Kreditpolitik, Nationalzeitung Basel, 2. und 3. Februar 1955.
- Lässt sich die wirtschaftliche Entwicklung voraussehen?, Nationalzeitung Basel, 26. und 29. April 1955.

- Jacobsson Per: Schwierigkeiten mit der Hochkonjunktur, *Nationalzeitung* Basel Nr. 41, 25. Januar 1956.
- Jöhr Walter A.: Inflation und Rationierung, Veröffentlichungen der Handels-Hochschule St. Gallen, Reihe A, Heft 16, 1942.
- Die Nachkriegsdeflation, 1945.
- Keynes John M.: Vom Gelde, 1932.
- General Theory of Employment, Interest and Money, 1936.
- Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes, 1936.
- Küng Emil: Grundfragen der Konjunkturpolitik, *Zeitschrift für schweiz. Statistik und Volkswirtschaft*, 1941.
- La Roche Charles: Beschäftigungspolitik in der Demokratie, 1947.
- Konjunkturpolitik bei Überbeschäftigung und Überliquidität, Überbeschäftigung und Frankenparität, 1947.
- Lütolf Franz: Ursachen und Bekämpfung der Inflation in den Vereinigten Staaten, *Schweiz. Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik*, 1952.
- Lutz Friedrich A.: Geldpolitik und Wirtschaftsordnung, *Ordo* 1949.
- Mandelbaum K.: Ein Vollbeschäftigungsexperiment — Kontrollen in der deutschen Wirtschaft 1933–38, Vollbeschäftigung, Sechs Studien zur Theorie der Wirtschaftspolitik, 1946.
- Marchand R.: Möglichkeiten und Grenzen der Diskontpolitik, 1948.
- Monthly Bulletin of Statistics*
- Paulsen Andreas: Neue Wirtschaftslehre, 1952.
- Rakowski Janusz: Die Vollbeschäftigung im Kreuzfeuer, 1946.
- Royal Institute of International Affairs: Monetary Policy and the Depression, 1933.
- Salin Edgar: Besprechung der „Theorie der Vollbeschäftigung in der freien Marktwirtschaft“ von H. J. Rüstow, 1951, in *Kyklos*, Vol. VI, 1953.
- Umstrittene Diskontpolitik in Westdeutschland, *Basler Nachrichten*, 24. Juni 1954.
- Vorwort zu A. Spiethoff, Die wirtschaftlichen Wechsellagen, 1955.
- Schmölders Günter: Zur Problematik der finanzpolitischen Konjunktur-therapie, Beiträge zur Geld- und Finanztheorie, 1951.
- Schneider Erich: Einführung in die Wirtschaftstheorie, Teil II: Wirtschafts-pläne u. wirtschaftliches Gleichgewicht in der Verkehrswirtschaft, 1949; Teil III: Geld, Kredit, Volkseinkommen und Beschäftigung, 1952.
- Der Streit um Keynes, *Jahrbuch für Nationalökonomie und Statistik*, Bd. 165, 1953.
- Schumacher E. F.: Staatsfinanzen — Ihr Verhältnis zur Vollbeschäftigung, 1946.
- Senf Paul: Das Budget in der modernen Wirtschaftstheorie, Beiträge zur Finanzwissenschaft u. zur Geldtheorie, *Festschrift für R. Stucken*, 1953.
- Spiethoff Arthur: Die wirtschaftlichen Wechsellagen, 1955.
- Statistisches Institut der Universität Oxford: Vollbeschäftigung, Sechs Studien zur Theorie der Wirtschaftspolitik, 1946.
- United Nations Publications: National and International Measures for Full Employment, 1949.
- Vereinte Nationen: Nationale und internationale Massnahmen zur Vollbeschäftigung, 1950.

- Wagner V. F.: Bemerkungen zur Kriegswirtschaftspolitik, 1941.
- Betrachtungen zur neuen Geld- und Kreditpolitik, Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik, 1952.
 - Quantitätstheorie und Geldpolitik, Festschrift für A. Amonn, 1953.
 - Preise und Löhne bei Vollbeschäftigung, Schweiz. Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik, Heft 4, 1954.
- Wicksell K.: Vorlesungen über Nationalökonomie, Bd. 2: Geld und Kredit, 1928.

Vorwort

Das Vorwort soll in erster Linie eine Darstellung der Gedankenfolge sein und eine Einführung und Formulierung des Themas geben.

Der Begriff „Beschäftigungspolitik“ ist zu eng mit der modernen Wirtschaftspolitik verbunden, als dass von einer klassischen Beschäftigungspolitik gesprochen werden kann. Nach klassischer Lehre sind Preisveränderungen die Ursachen der Wirtschaftsstörungen. Zur Wiederherstellung des wirtschaftlichen Gleichgewichtes — also insbesondere zur Stabilisierung des Preis- und Beschäftigungsniveaus — empfiehlt die klassische Volkswirtschaftslehre geldpolitische Massnahmen, worunter die Diskontpolitik die wichtigste Stellung einnimmt. Voraussetzungen für die Wirksamkeit der Diskontpolitik sind aber ein spontanes Vertrauen in eine baldige Expansion und eine rentable Verwendung der Kredite; denn ein niedriger Diskontsatz führt nicht notwendigerweise automatisch zu einer Ausdehnung der Kreditnachfrage.

Weil die Diskontpolitik ein unvollkommenes Mittel zur Steuerung des Kreditvolumens ist, hat man nach neuen geldpolitischen Mitteln gesucht. Neben der Mindestreservenpolitik sind nach dem ersten Weltkrieg vor allem Offenmarkt-Operationen in den Dienst der Geldpolitik gestellt worden. Offenmarkt-Operationen, als An- und Verkauf von festverzinslichen Wertpapieren, haben grössere Wirksamkeit als die Diskontpolitik, weil die Form der Notenbankgeschäfte den Marktbedürfnissen besser entspricht. Sie sind jedoch nicht mehr rein klassisch, d. h. sie dienen nicht mehr allein der Ausdehnung der Geldmenge, sondern sie werden primär dazu verwendet, den Zinssatz künstlich tief zu halten.

Nach der Depression der dreissiger Jahre hat man nach neuen Wegen gesucht. Die Vollbeschäftigung ist zum gesellschaftlichen Problem der Gegenwart geworden, weil man eine solche Weltwirtschaftskrise wie die der dreissiger Jahre vermeiden wollte. In dieser Depression hat die Keynesche Theorie ihre Wurzeln. Die orthodoxe Geldpolitik hat aber auch in der neuen Vollbeschäftigungspolitik ihren Platz. Dies gilt speziell für die Offenmarkt-Operatio-

nen, die aber — wie bereits erwähnt — nicht mehr rein klassisch, d. h. allein zwecks Ausdehnung der Geldmenge, sondern planmässig zwecks Zinssenkung verwendet werden. Für die monetäre Vollbeschäftigungspolitik ist die Ansicht von Keynes wichtig, dass ein Zinsminimum besteht, weil bei der Zinshöhe von ca. 2 % eine starke Zunahme der Geldnachfrage zu Hortungszwecken einsetzt, die eine weitere Zinssenkung verunmöglicht. Trotzdem verspricht sich Keynes viel von der Politik des billigen Geldes, weil er die Investitionen als zinselastisch betrachtet und deshalb durch die Zinssenkung eine Investitionssteigerung erwartet. Die Politik des billigen Geldes erfüllt im System der Vollbeschäftigungspolitik zwei wichtige Aufgaben, nämlich erstens die Herstellung niedriger Zinssätze auf dem Geld- und Kapitalmarkt und zweitens die Niedrighaltung der Zinssätze für langfristige Staatspapiere. Die Wirkung der Zinspolitik ist aber ungewiss und von der realen Wirtschaftslage abhängig; der Zins ist nämlich nicht mehr der einzige Investitionsregler, weil das psychologische Element an Bedeutung gewinnt. Eine expansive Geldpolitik kann versagen, weil die Wirtschaftssubjekte nicht in der gewünschten Weise reagieren, denn das zusätzliche Geld muss nicht nur akzeptiert, sondern auch verwendet werden.

Aus diesem Grunde sind die geldpolitischen Massnahmen in der Vollbeschäftigungspolitik nicht mehr allein — im Gegensatz zur klassischen Lehre, wo mit geldpolitischen Massnahmen das wirtschaftliche Gleichgewicht wiederhergestellt wird. Die neue Politik ist umfassender und nimmt zunächst die Fiskalpolitik hinzu, die wegen ihrer monetären Bedeutung in der vorliegenden Arbeit ebenfalls angeführt werden muss. Zu jeder Wirtschaftstheorie gehört eine entsprechende Fiskalpolitik, weshalb mit dem Erscheinen der Keyneschen Theorie vom klassischen Prinzip des kleinen und jährlich ausgeglichenen Budgets abgegangen wird. Die Fiskalpolitik soll mittels eines über den ganzen Konjunkturzyklus hin ausgeglichenen Budgets einen positiven Beitrag zur Lösung des Beschäftigungsproblems leisten.

Neben der Fiskalpolitik werden in der modernen Vollbeschäftigungspolitik die öffentlichen Arbeiten als Ergänzung zur monetären Politik verwendet. Reichen die privaten Investitionen nicht aus, um Vollbeschäftigung zu gewährleisten, so führt der Staat selbst Investitionen durch, um die zyklischen Schwankungen der privaten Investitionen zu beseitigen. Damit die Beschäftigung tatsächlich er-

hört wird und nicht nur eine Verlagerung vom privaten auf den staatlichen Sektor stattfindet, muss die Finanzierung expansiv sein, d. h. dass die Finanzierung durch Steuern ausscheidet. Die öffentlichen Arbeiten tragen zur Wirtschaftsbelebung bei; sie beseitigen die tieferen Ursachen der Arbeitslosigkeit aber nur, wenn sie die Privatinitiative anzuregen vermögen. Wenn die Unternehmerfreudigkeit nicht gesteigert wird, zeigt sich das politische Risiko dieser staatlichen Einmischung, denn dann führt ihre dauernde Anwendung immer näher an die totalitäre Staatswirtschaft.

Die Einzelbetrachtung der möglichen Mittel der modernen Beschäftigungspolitik zeigt, dass keines der Instrumente allein die ökonomische Aktivität erfolgreich beleben kann. Der Einsatz der möglichen Mittel muss kombiniert und aufeinander abgestimmt sein, damit die Wirkungen sich nicht gegenseitig aufheben.

Das zentrale Problem der Vollbeschäftigungspolitik besteht darin, ob im Zustand der Vollbeschäftigung eine Inflation vermieden werden kann. Inflationsgefahr ist sowohl bei den Massnahmen zur Erreichung der Vollbeschäftigung vorhanden als auch bei der vollbeschäftigten Wirtschaft an sich, weil das Angebot der Produktionsfaktoren mit zunehmender Beschäftigung unelastischer wird. Vor allem die Politik des billigen Geldes birgt inflationistische Gefahren in sich, weil die Geldmenge unter Umständen zu stark vermehrt wird. Die Ausdehnung der Geldmenge wirkt jedoch verschieden, je nach dem Zustand der Wirtschaft und der Form der Beschäftigungspolitik. Es ist deshalb unmöglich, eine eindeutige Schranke zwischen Vollbeschäftigung und Inflation zu setzen. Trotzdem versucht die moderne Theorie, eine Lösung zu geben: Nach Keynes wird sich die Beschäftigung im gleichen Verhältnis wie die Geldmenge ändern, solange allgemein Unterbeschäftigung besteht; Inflation tritt erst bei Vollbeschäftigung auf, wenn sich die Preise im gleichen Verhältnis wie die Geldmenge ändern.

In der Praxis darf man sich aber nicht allzu stark auf diese Formel von Keynes verlassen. Die Erfahrung der Konjunkturzyklen zeigt, dass eine Ausdehnung der Gesamtnachfrage auch bei Unterbeschäftigung zu Preissteigerungen führen kann. Zudem weist die neuere Theorie auf die Verzögerungen hin, die sich aus der unterschiedlichen Reaktion der beteiligten Wirtschaftssubjekte ergeben und die dazu führen können, dass sich die Produktion nicht *uno actu* mit der Geldmenge ausdehnt.

Das Inflationsproblem stellt die Beschäftigungspolitik vor eine neue Aufgabe: angesichts der Inflationsgefahr muss die Vollbeschäftigungspolitik auch Massnahmen einbeziehen, mit denen die Inflation bekämpft werden kann. Die Keynesischen Methoden der direkten und quantitativen Kontrollen (wie z. B. Rationierung, Preis- und Lohnkontrolle) stehen dabei im Gegensatz zu den rein monetären Mitteln der klassischen Lehre. Die Keynesianer bevorzugen die Zurückstauung der Inflation und lehnen eine restriktive Geldpolitik als Mittel der Inflationsbekämpfung ab, weil diese nicht vereinbar ist mit der permanenten Politik des billigen Geldes. Die grössten Nachteile der direkten Kontrollen bestehen darin, dass sie umgangen werden können und zudem nur die momentane Manifestation und nicht die tiefere Ursache der Inflation beseitigen.

Die Keynesianer gehen in der Ablehnung der restriktiven Geldpolitik so weit, dass nach dem zweiten Weltkrieg selbst die Tatsache steigender Preise sie nicht davon abhalten konnte, weiterhin expansive Geldpolitik zu betreiben. Gleichzeitig hat man jedoch mit präventiven Massnahmen (quantitative Kontrollen) die Inflation zurückgestaut und damit eine widerspruchsvolle Politik betrieben. Trotz inflatorischer Preissteigerungen wurden die Vollbeschäftigungsmassnahmen beibehalten, da die Vollbeschäftigungstheoretiker die Geldpolitik wegen mangelnder Dosierungsmöglichkeit nicht anwenden wollten. Die Vollbeschäftigungsmassnahmen wurden ferner aus dem Grunde beibehalten, weil die Vollbeschäftigungspolitik an die Stagflationsthese glauben und eine Nachkriegsdepression voraussahen. Der Fehler der Konjunkturprognose lag darin, dass man die Möglichkeit des Ersatzes des Kriegsbedarfes durch den zurückgestauten Privatbedarf nicht genügend in Rechnung stellte.

Gerade die Tatsache des andauernden inflatorischen Druckes hat nach dem zweiten Weltkrieg die Diskussion um die Geldpolitik wieder aufleben lassen. Da die Stauung der Inflation nur einer momentanen Unterdrückung der Symptome gleichkommt und ihr Kontrollapparat eher in die Kriegs- als in die Friedenszeit passt, ist man zur Einsicht gekommen, dass der inflationäre Preisauftrieb nur durch Beschränkung des Geldumlaufes wirksam gebremst werden kann. In Betracht kommen die umgekehrten Massnahmen als die zur Depressionsbekämpfung verwendeten, also Diskontsatz- und Mindestreservesatzerhöhung, sowie Verkauf von kurz- oder langfristigen Staatspapieren im Rahmen der Offenmarkt-Politik des Staates. Ob-

wohl der monetäre Restriktionsmechanismus kräftiger und sicherer wirkt als der Expansionsmechanismus hat auch er seine Grenzen, da er nur allgemeiner Regulator der Geldmenge ist und auf indirekter psychologischer Wirkungsweise beruht. Dennoch besteht aber eine Notwendigkeit zu restriktiver Geldpolitik, denn diese ist dazu angetan, vor einer Übersteigerung der Hochkonjunktur zu schützen. Eine systematische Konjunkturpolitik muss den ganzen Zyklus einbeziehen, da eine Übersteigerung der Hochkonjunktur eine Depression verstärken kann.

Wenn auch die monetären Mittel zur Inflationsbekämpfung nicht ausreichen, so spielen sie eine wesentliche Rolle in Verbindung mit andern Massnahmen. Theoretisch ruft die Tatsache des inflatorischen Druckes nicht nur nach Einschränkung des Geldvolumens, sondern zusätzlich nach einer konjunkturgerechten Fiskalpolitik, deren oberstes Ziel die Erreichung eines Budgetüberschusses ist. Die Fiskalpolitik ist notwendiger Begleiter der Geldpolitik, da sie gegenüber der Geldpolitik den Vorteil hat, dass sie eher spezifisch eingesetzt werden kann und weil durch eine falsche Fiskalpolitik die Wirkungen der Geldpolitik aufgehoben werden können.

Die Geldpolitik ist in der Nachkriegszeit tatsächlich geändert worden: die Diskontsätze wurden wieder beweglich wie nach klassischem Muster. Die Entwicklung der Zinssätze zeigt dies deutlich, denn zunächst ist der Diskontsatz erhöht und dann anlässlich der Rezession Anno 1953/54 wieder gesenkt worden. In den späteren Nachkriegsjahren ist man also wieder zur Erkenntnis gekommen, dass eine flexible Geldpolitik den wirtschaftlichen Ablauf beeinflussen und eine wichtige konjunkturpolitische Massnahme darstellen kann. Die Abkehr von der Politik des billigen Geldes soll nicht heissen, dass anstelle des billigen Geldes nun teures treten soll; die Zinssätze sollen vielmehr beweglich sein. Dies zeigt, dass die neueste Diskussion der Geldpolitik gar nicht um die Frage geht, ob Geldpolitik oder quantitative Kontrollen, sondern um die Frage, ob expansive oder restriktive Geldpolitik.

Bei der Kritik der Vollbeschäftigungspolitik ist vielfach der Fehler gemacht worden, dass die Vollbeschäftigungspolitik an sich abgelehnt worden ist, weil sie nicht nur Vollbeschäftigung, sondern auch Inflation gebracht hat. Der Fehler liegt hier aber nicht in der Keyneschen Theorie, sondern darin, dass nach dem zweiten Weltkrieg die Keynesche Politik nicht zeitgerecht angewendet worden

ist, d. h. dass wegen einer bloss erwarteten Nachkriegskrise eine eigentlich für eine schwerwiegende Depression aufgestellte Wirtschaftspolitik angewendet worden ist. Die kritische Betrachtung der Vollbeschäftigungspolitik führt uns zur Schlussfolgerung, dass eine permanente Vollbeschäftigungspolitik abzulehnen ist, selbst wenn sie mit der Stagnationsthese verteidigt wird. Im übrigen hat die Vollbeschäftigungspolitik jedoch notwendig Anwendung zu finden. Es muss aber gewarnt werden vor mechanischer und schablonenhafter Anwendung, da die Konjunktur eine historische Erscheinung ist und mehrere Ursachen hat. Dies spricht für eine Erweiterung der konjunkturpolitischen Massnahmen: die Konjunkturpolitik muss sich auf mehrere Komponenten stützen, worunter sich eine bewegliche Kreditpolitik befindet. Die bewegliche Kreditpolitik kann in der Hochkonjunktur die Schaffung neuen Kredites beschränken; als Bekämpfungsmittel der Depression stösst sie jedoch immer noch auf Misstrauen. Monetäre Massnahmen allein reichen auch nicht aus zur Steuerung der Konjunktur, weil neben monetären Faktoren noch andere die Wirtschaftstätigkeit beeinflussen und weil der monetäre Mechanismus rein psychologische Zwischenglieder hat. Sie sind jedoch notwendige Voraussetzung zur Steuerung der wirtschaftlichen Aktivität, nicht zuletzt weil heute die Verbindung verschiedener Massnahmen selbstverständlich geworden ist.

Erstes Kapitel

Klassische Geldpolitik als Beschäftigungspolitik

Der Begriff „Beschäftigungspolitik“ ist so eng mit der modernen Wirtschaftspolitik verbunden, so dass bei seinem Erscheinen unwillkürlich an die neuesten Methoden der Beschäftigungspolitik gedacht wird, so z. B. an die Politik des billigen Geldes, die Fiskalpolitik oder an die öffentlichen Arbeiten. Es wäre demnach missverständlich, in der Klassik von einer Beschäftigungspolitik zu reden. Eine klassische Beschäftigungspolitik — im modernen Sinne des Begriffes „Beschäftigungspolitik“ — gibt es nicht. Dennoch hat die klassische Lehre wirtschaftspolitische Massnahmen entwickelt, um das Gleichgewicht der Wirtschaft und damit auch der Beschäftigung zu erhalten. Wenn der Begriff „Beschäftigungspolitik“ nicht im modernen Sinne ausgelegt wird, so kann von einer „klassischen Beschäftigungspolitik“ die Rede sein. Nach klassischer Auffassung ist der Preismechanismus ausreichend, um das Gleichgewicht der Wirtschaft und damit auch dasjenige der Beschäftigung herzustellen. Die primäre Aufgabe der Wirtschaftspolitik und wenn man so will also der Beschäftigungspolitik liegt nach Ansicht der Klassiker in der Stabilisierung des Preisniveaus. Mit einer erfolgreichen Politik der Preisstabilisierung glaubten die Klassiker die Amplitude der wirtschaftlichen Schwankungen verkleinern zu können.

Die „klassische Beschäftigungspolitik“ beschränkte sich demnach in der Wahl ihrer Mittel auf die Geldpolitik. Die klassische Geldpolitik der Notenbanken war eine Geldpolitik im eigentlichen Sinne des Wortes. Mit Hilfe der Geldpolitik sollte die umlaufende Geldmenge kontrolliert werden. Das Ziel dieser Manipulation war die Verhütung erheblicher Schwankungen des Preisniveaus, da Preisveränderungen nach Ansicht der Klassiker die Grundursache von Störungen des gesamtwirtschaftlichen Prozesses sind. Bei einer Krise gehen die Preise der Endprodukte rascher zurück als die Preise der Produktionsfaktoren. In einem solchen Falle entstehen zwei grundverschiedene Preisniveaus, nämlich das rascher sinkende Preisniveau der Endprodukte und das im Sinken nachhinkende Preisniveau der

Produktionsfaktoren. Mit anderen Worten heisst das, dass eine Disparität zwischen Preisen und Kosten besteht. Eine positive Disparität verursacht auf der Unternehmenseite Extragewinne, bei negativer Disparität zwischen Preisen und Kosten machen die Unternehmer Verluste. Eine derartige Disparität wirkt auf den Produktionsprozess und verursacht Störungen im gesamtwirtschaftlichen Prozess. Aus diesem Grunde liegt nach Ansicht der Klassik die primäre Aufgabe der Wirtschaftspolitik in der Stabilisierung des Preisniveaus.

Die klassische Theorie stellt die Geldpolitik in den Dienst der Beschäftigungspolitik, indem sie je nach den verschiedenen Phasen des Konjunkturzyklus entweder eine expansive oder eine restriktive Geldpolitik empfiehlt. In Zeiten schrumpfender Wirtschaft ist eine expansive Geldpolitik angebracht, die den Geldumlauf ausdehnt und die Preissenkungen abbremst. Die restriktive Geldpolitik findet dagegen in der Hochkonjunktur Anwendung.

In den zwanziger Jahren betonten die nationalökonomischen Theoretiker die Bedeutung des Geldes und des Kredites für den Konjunkturverlauf immer schärfer, weshalb die Geldpolitik das wesentlichste Mittel zur Milderung der Konjunkturschwankungen wurde. Das Instrument, dessen sich die Notenbanken zu diesem Zwecke bedienten, war zunächst die Diskontpolitik.

I. Diskontpolitik

Das Mittel der klassischen Geldpolitik zur Beeinflussung des Geld- und Kreditvolumens ist die Diskontpolitik. Der Diskont als Differenz zwischen der Wechselsumme und dem Kaufpreis des Wechsels entscheidet nicht nur über die Höhe des Abzuges, den sich der Verkäufer eines Wechsels bei der Einlösung vor der Fälligkeit gefallen lassen muss, sondern auch darüber, ob sich der Besitzer des Wechsels überhaupt einen hohen Diskont abziehen lassen oder ob er auf Kredit verzichten und die Fälligkeit des Wechsels abwarten will. Die Funktion des Diskontes ist somit die eines Geldmengenregulators¹.

1) Vgl. R. Marchand, Möglichkeiten und Grenzen der Diskontpolitik, 1948, S. 15.

Unter Diskontpolitik im engeren Sinne ist die Regulierung des Diskontsatzes zu verstehen. Durch veränderliche Diskontsätze erreicht die Notenbank, dass der Gesamtbetrag von zur Diskontierung angebotenen Wechseln beeinflusst werden kann. Die Diskontpolitik umfasst aber auch alle andern Massnahmen, die bei der Behandlung von Diskontierungsgesuchen angewendet werden. Zur Diskontpolitik im weiteren Sinne gehören also auch der Ausschuss von unseriösen Wechseln, die allgemeine Beschränkung der Kredite gegenüber allen Wechseln, die Beschränkung der Diskontierung auf Wechsel mit kurzer Verfallfrist, die Beschränkung der Kredite gegenüber bestimmten Zweigen der Wirtschaft und die Einführung einer genauen Kreditkontrolle². Die Diskontpolitik besteht also erstens in der Festsetzung des Diskontsatzes und zweitens in der Abgrenzung des diskontfähigen Wechselmaterials.

Als ergänzende Massnahme der Diskontpolitik dient die Kreditkontrolle. Sie stellt eine Massnahme bewusster Produktionsbeeinflussung in einer bestimmten Richtung dar und verfolgt den Zweck, die Kredite dorthin zu lenken, wo sie für die Volkswirtschaft insgesamt von grösstem Nutzen erscheinen.

Die Diskontpolitik im engern Sinne kann von der Notenbank auf zwei Arten gehandhabt werden. Die Notenbank kann entweder tatsächlich diskontieren oder lediglich Diskont zusichern. Im ersten Falle tritt sie direkt als Kreditgeber auf und im zweiten Falle erhöht sich die Fähigkeit der Banken, Kredit zu geben, weil die Möglichkeit, im Bedarfsfalle an die Notenbank zu gelangen, den Kreditbanken stärkere Beanspruchung der Mittel erlaubt³.

Wenn die Notenbank den Bargeldbestand erhöhen will, kann sie Handelswechsel kaufen, wobei sie den Diskont abzieht. Durch den Vorgang des Diskontierens wird Bargeld in den Umlauf gebracht, wobei die Gesamtmenge an Bargeld relativ leicht kontrolliert werden kann. Zu diesem Zweck ist eine Änderung des Diskontsatzes notwendig⁴.

Eine Senkung des Diskontsatzes erlaubt, den Kreditbedarf zu niedrigeren Sätzen als zuvor zu decken und führt somit zu einer grösseren Nachfrage nach Krediten; umgekehrt äussert sich die Wir-

2) R. Marchand, a. a. O., S. 16.

3) Guido v. Castelberg, Politik des billigen Geldes in der Schweiz, 1951, S. 79.

4) George N. Halm, Geld, Aussenhandel und Beschäftigung, 1951, S. 52.

kung einer Diskontsatzserhöhung in einer Abnahme der Kreditnachfrage⁵.

In der Praxis wird aber von einer Kreditverbilligung nicht unter allen Umständen in vollem Umfange Gebrauch gemacht. Kreditverbilligungen ermangeln ihres Erfolges, wenn nicht das spontane Vertrauen in eine baldige Expansion der Wirtschaft vorhanden ist. Es ist durchaus denkbar, dass selbst ein tiefer Diskontsatz die Wirtschaft nicht in ausreichendem Masse anzuregen vermag. Die Gewinnerwartungen der Unternehmer können nämlich so gering sein, dass selbst eine erhebliche Reduktion der Zinssätze nicht zu der erwarteten Ausdehnung der Investitionen führt. Eine Ausdehnung der Produktion ist also keineswegs eine der Kreditverbilligung immanente Folge. Umgekehrt kann trotz steigendem Diskontsatz der Kredit weiterhin in hohem Masse in Anspruch genommen werden, da die Unternehmer bei dem noch guten Geschäftsgang optimistisch bleiben. Allerdings kann sich daraus eine weitere Steigerung des Diskontsatzes ergeben, worauf schliesslich die Grenze erreicht wird, bei der eine Abnahme der Geldnachfrage eintritt, weil die erhöhten Darlehenssätze die Gewinnerwartungen zu übersteigen beginnen. Die Notenbank hat demnach eine weit grössere potentielle Macht, wenn es um die Verlangsamung einer Kreditausdehnung geht als wenn es sich um eine Anregung der Wirtschaft mittels Kreditexpansion handelt.

Eine Änderung des Diskontsatzes wirkt jedoch nur unter bestimmter Voraussetzung auf die Höhe des Kreditvolumens ein. Die Auffassung, dass ein hoher bzw. niedriger Diskontsatz der Zentralbank das Kreditvolumen der Banken einschränkt bzw. ausdehnt, hat nur dann Geltung, wenn ein unmittelbarer Zusammenhang zwischen Diskontänderungen der Zentralbank und Zinssatzänderungen der Banken für kurzfristige Kredite besteht. Dieser Zusammenhang muss derart sein, dass die Banken den Zinssatz für kurzfristige Kredite unverzüglich und im gleichen Ausmass ändern wie die Zentralbank den Diskontsatz variiert. Ein solches Verhalten der Banken ist Bedingung für die Effektivität der Diskontpolitik.

Selbst wenn die Diskontpolitik die Zinssätze für kurzfristige Kredite beeinflusst, braucht sie noch kein sicher wirkendes Mittel zur Expansion und Kontraktion der Gesamtgeldmenge zu sein.

5) Guido v. Castelberg, a. a. O., S. 33 und S. 35.

Bei einer Erhöhung resp. Senkung des Zinssatzes der Kreditbanken für kurzfristige Kredite braucht die Kreditnachfrage der Unternehmer sich nicht automatisch zu verkleinern resp. vergrössern, denn geringe Schwankungen des Zinssatzes für kurzfristige Kredite beeinflussen die Kalkulation der Unternehmer nicht unter allen Umständen.

Eine Expansion oder Kontraktion des Kreditvolumens ist natürlich via Änderung des langfristigen Zinssatzes möglich, da sich eine Änderung des kurzfristigen Zinssatzes in gleicher Weise auf den langfristigen übertragen kann. Aber auch daraus lässt sich nicht unbedingt eine Expansion oder Kontraktion des Kreditvolumens ableiten, da bei langfristigen Investitionen die Höhe des Zinsfusses die Investitionsentschlüsse der Unternehmer nicht allein beeinflusst.

Gerade bei langfristigen Investitionen gibt es Situationen, in denen ein niedrigerer Zinssatz nicht fördernd und ein höherer Zinssatz nicht bremsend wirkt auf die Investitionen und somit Zinsänderungen die Nachfrage nach langfristigen Krediten nicht beeinflussen können ⁶.

Die Diskontpolitik, die sich im wesentlichen auf eine Veränderung des Diskontsatzes beruft, ist ein unvollkommenes Mittel zur Steuerung des Kreditvolumens. Es besteht keine Notwendigkeit, dass ein niedriger Diskontsatz über den Zinssatz für kurzfristige Bankkredite und den langfristigen Zinssatz des Kapitalmarktes automatisch zu einer Ausdehnung und umgekehrt ein hoher Diskontsatz zu einer Einschränkung des Kreditvolumens führt ⁷.

Die Diskontpolitik kann lediglich den Diskontsatz festsetzen; sie kann die Banken aber nicht zwingen, Kredit zu nehmen. Der Erfolg dieser Politik hängt ab von der Beeinflussung der Kreditbanken und vom Ausmass der Anregung der Wirtschaftssubjekte zur Kreditnahme. Es kommt nicht nur darauf an, dass die Kreditbereitschaft vorhanden ist, sondern auch darauf, dass der angebotene Kredit tatsächlich auch ausgenützt wird.

Wie die Erfahrung zeigt, haben Diskonterhöhungen in der Regel zu einer Einschränkung des Kreditvolumens geführt. Ihre erfolgreiche Wirkung kann aber nicht allein auf das Ausmass der Diskonterhöhung zurückgeführt werden; es spielen vielmehr gewisse psycho-

6) Vgl. Erich Schneider, Einführung in die Wirtschaftstheorie, Teil III: Geld, Kredit, Volkseinkommen und Beschäftigung, 1952, S. 74 ff.

7) Erich Schneider, a. a. O., S. 77.

logische Einflüsse mit. In der Diskonterhöhung sehen die Banken ein Zeichen der Zentralbank, das auf eine Politik der Krediteinschränkung hinweist. Da die Banken weitere Massnahmen der Zentralbank in Form einer nochmaligen Erhöhung des Diskontsatzes oder einer Erhöhung der Anforderungen an das Wechselmaterial befürchten, ist diese Massnahme in der Regel genügend zum Erfolg⁸.

Schliesslich bleibt noch darauf hinzuweisen, dass die Diskontpolitik auch nur dann wirksam sein kann, wenn ein erheblicher Teil des Kreditverkehrs sich durch Wechselbegebung vollzieht. In neuerer Zeit geht jedoch der Anteil des Wechselkredits am Gesamtkredit zurück.

II. Ergänzung der Diskontpolitik durch die Mindestreservenpolitik und die Offenmarkt-Operationen

Die Wirksamkeit der Diskontpolitik kann dadurch erhöht werden, dass zusätzlich noch andere geldpolitische Mittel eingesetzt werden. Indem z. B. die Offenmarkt-Politik als Ergänzungsmassnahme zur Diskontpolitik angewendet wird, werden dem Geldmarkt zusätzliche Geldmengen auf der Angebotsseite zugeführt. Auf diese Weise bleibt den Kreditbanken ein anderer Weg der Geldbeschaffung als derjenige des Wechseldiskontes offen. Die Bewegungsfreiheit in der Kreditgewährung ist damit eine weit grössere.

Nach dem ersten Weltkrieg wurde nach neuen geldpolitischen Mitteln gesucht, weil die Diskontpolitik als alleinige Massnahme ihre Aufgabe nicht zufriedenstellend erfüllte. Die Diskontpolitik wurde deshalb durch die Offenmarkt-Politik und die Politik der Veränderung der Mindestreserven der Zentralbank ergänzt.

A. Mindestreservenpolitik der Zentralbank

Die Überzeugung, dass die Diskontpolitik einen Aufschwung besser bremsen als verursachen kann, gewann immer mehr an Bedeutung⁹. Deshalb ist der Zentralbank die Aufgabe zugewiesen

⁸) Erich Schneider, a. a. O., S. 77.

⁹) Friedrich A. Lutz, Geldpolitik und Wirtschaftsordnung, Ordo 1949, Seite 208.

worden, die Reserven der Mitgliedbanken zu regulieren und sich eine Kontrolle über das Volumen des von den Mitgliedbanken geschaffenen Bankgeldes zu sichern. Zu diesem Zwecke kann man der Zentralbank die Macht geben, die Reservevorschriften, denen die Kreditbanken unterliegen, zu variieren. Die Mindestreservenpolitik besteht nun darin, das Kreditvolumen der Kreditbanken dadurch zu verändern, dass der Mindestreservesatz bei gegebenem Bestand an Zentralbankgeld verändert wird. Verfügt das Kreditbankensystem über eine Überschussreserve, so wirkt eine Erhöhung des Mindestreservesatzes einschränkend auf den Kreditspielraum. Ist innerhalb des Kreditbankensystemes keine Überschussreserve vorhanden, so zwingt eine Erhöhung des Mindestreservesatzes die Kreditbanken dazu, die Giralgeldmenge durch Rückziehung von Krediten und durch Verkauf von Forderungen an das Publikum zu reduzieren. Die Wirkung einer Erhöhung der Reservesätze ist gewöhnlich dieselbe wie eine Erhöhung des Diskontsatzes. Umgekehrt erhält das Bankensystem bei einer Senkung des Mindestreservesatzes eine zusätzliche Überschussreserve, die eine Kreditexpansion erlaubt. Auf diese Weise kann diese Politik dazu verwendet werden, das Kreditvolumen der Kreditbanken zu regulieren¹⁰.

Das Neue an dieser Politik wird durch die Beweglichkeit der Mindestbestände an greifbaren Mitteln im Vergleich zu den eingegangenen Verpflichtungen charakterisiert. Genau wie bei der Diskontpolitik, wo eine Senkung des Diskontsatzes nicht unbedingt zu einer im weitestem Masse ausgenützten Kreditexpansion führen muss, besteht auch hier aus den gleichen Gründen keine Notwendigkeit dazu, dass durch die Senkung des Mindestreservesatzes das Kreditvolumen ausgedehnt wird. Mehr Erfolg kann man sich umgekehrt von einer Erhöhung der Mindestreserven versprechen, d. h., wenn es um eine Beseitigung der Überschussreserven und um eine Einschränkung des Kreditvolumens geht.

B. Offenmarkt-Operationen

Nicht nur die Politik der Veränderung der Reservesätze der Kreditbanken ist nach dem ersten Weltkrieg in den Dienst der Geldpolitik als Form der Beschäftigungspolitik gestellt worden, son-

10) Vgl. Erich Schneider, a. a. O., S. 53.

dern auch die Offenmarkt-Politik. Diese stellt ein monetäres Instrument dar, durch das die zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit und der wirtschaftlichen Störungen notwendige Ausweitung des Geld- und Kreditvolumens erreicht werden kann. Die Offenmarkt-Politik ist aber nicht mehr rein klassisch; sie leitet bereits zur modernen Wirtschaftspolitik über, in der sie dann planmässig dazu verwendet wird, den Zinssatz künstlich auf niedrigem Niveau zu halten.

Damit die Offenmarkt-Politik als Ergänzung der Diskontpolitik dienen kann, müssen sich die Offenmarkt-Operationen als ein Notenbankgeschäft definieren lassen, bei dem der Rahmen der Geschäfte, welche der Diskontpolitik zuzuordnen sind, überschritten wird. Offenmarkt-Politik der Zentralbank kann definiert werden als „An- und Verkauf von primären Aktiva auf dem offenen Markt, d. h. von Gold, Valuten und festverzinslichen Wertpapieren, also als Inbegriff aller Massnahmen, die auf eine Veränderung der Höhe der primären Aktiva der Zentralbank abzielen“ ¹¹.

In der Praxis haben die öffentlichen Schuldverschreibungen weit- aus die grösste Bedeutung erhalten als Gegenstand der Offenmarkt- Geschäfte. Sie sind deshalb begriffstypisch, so dass in der Regel heute der Begriff der Offenmarkt-Politik auf den An- und Verkauf von festverzinslichen Wertpapieren, wie Staatsschuldverschreibungen, von seiten der Zentralbank beschränkt wird.

Beim An- und Verkauf anderer primärer Aktiva lässt sich in bezug auf die Beeinflussung des Bestandes an Zentralbankgeld zwar die gleiche Wirkung konstatieren. Wenn die Zentralbank auf dem offenen Markt Gold etc. kauft, so stellt sie dem Verkäufer ohne jede Bedingung Zentralbankgeld zur Verfügung. Kauft sie an der Börse Wertpapiere auf, so erhält der Verkäufer den Kaufpreis ebenfalls in Zentralbankgeld ausbezahlt. Umgekehrt fliesst Zentralbank- geld an die Zentralbank zurück, wenn diese auf dem offenen Markte primäre Aktiva abstösst ¹².

Die Zentralbank hat in der Offenmarkt-Politik ein Mittel, den Kreditspielraum des Kreditbankensystemes durch Variation des Bestandes an Zentralbankgeld zu beeinflussen. Kauft die Zentralbank an der Börse Wertpapiere von den Kreditbanken, so werden deren Bargeldreserven direkt in Form von zusätzlichen Guthaben bei der

11) Erich Schneider, a. a. O., S. 54.

12) Vgl. Erich Schneider, a. a. O., S. 54/55.

Zentralbank erhöht. Durch diese Massnahme nimmt die Geldmenge der Zentralbank zu, und die Kreditbanken sind in der Lage, auf Grund des neu erhaltenen Zentralbankgeldes neue Kredite zu gewähren¹³. Kauft die Zentralbank Staatspapiere vom Publikum, so findet eine Vergrösserung der Geldmenge des Publikums statt, aber auch eine solche der Geldmenge der Kreditbanken, weil das Publikum seine Verkaufsaufträge über die Banken gehen lässt.

Die Wirkung dieser Transaktionen ist aber verschieden, je nachdem, ob die Wertpapiere als zinstragende Anlage oder als Liquiditätsreserve gehalten worden sind. Stammen die veräusserten Wertpapiere aus den Anlagebeständen einer Bank, dann werden sie verkauft, weil eine andere Anlage günstiger und ertragsreicher ist. Dieser Fall liegt vor, wenn Anlagewerte der Banken in Liquiditätsreserven verwandelt werden, um den Buchgeldumlauf bei steigender Nachfrage zu vergrössern. Die Ankäufe von Wertpapieren durch die Zentralbank können dadurch eine aufsteigende Konjunktur wirksam unterstützen.

Der Verkauf von Wertpapieren durch die Zentralbank verringert die Bargeldreserven der Kreditbanken. Die Einflussnahme auf die Liquidität der Banken ist vor allem dann in grösserem Umfange möglich, wenn die Zentralbank die Wertpapiere zu einem Zeitpunkt veräussert, in dem es an geeigneten Anlagen fehlt. Die Zentralbank kann so das Angebot an Mitteln des Geldmarktes verknappen und den Umfang der verfügbaren Kredite einschränken.

Es ist allgemein üblich, von der Offenmarkt-Politik eine sicherere Wirkung zu erwarten als von der Diskontpolitik. Begründet wird diese Ansicht mit dem Hinweis, dass der Abschluss der im Rahmen der Offenmarkt-Politik getätigten Kauf- und Verkaufsgeschäfte auf die Initiative der Notenbank zurückzuführen sei. Wie stark diese Initiative der Notenbank betont wird, ist aus dem „Treatise on Money“ von Keynes ersichtlich. Keynes leitet dort aus der genannten Initiative heraus die Fähigkeit der Offenmarkt-Politik ab, das volkswirtschaftliche Kreditvolumen zu kontrollieren¹⁴. Damals wurde also noch angenommen, dass die Offenmarkt-Politik der Notenbank zum Träger der wirtschaftspolitischen Ziele werden

13) Vgl. Erich Schneider, a. a. O., S. 55.

14) J. M. Keynes, Vom Gelde, 1932, S. 502.

könne. Die grössere Wirksamkeit der Offenmarkt-Politik zur Beeinflussung der Geldmenge und des Kreditmarktes im Vergleich zur Diskontpolitik kann jedoch weniger auf die Initiative der Notenbank als vielmehr darauf zurückgeführt werden, dass die Form der Notenbankgeschäfte den Marktbedürfnissen besser entspricht als dies bei der Diskontpolitik der Fall ist. Es ist ja keineswegs sicher, dass die Initiative der Notenbank zum Geschäftsabschluss führt, da für den Markt kein Zwang zum Kauf oder Verkauf vorhanden ist. Die bei der Offenmarkt-Politik wichtige aktive Rolle der Notenbank äussert sich darin, dass es der Notenbank vorbehalten bleibt zu entscheiden, ob und zu welchen Bedingungen sie Offenmarktkäufe vornehmen will, während es sich bei der Diskontpolitik so verhält, dass das Geschäft auf Grund gewohnheitsmässiger Verpflichtungen zustande kommt.

Damit die Offenmarkt-Politik die Diskontpolitik ergänzen kann, muss sie sich von den Geschäften der Diskontpolitik unterscheiden. Auf diesem Unterschied in der Form der Geschäfte beruht die immer wieder betonte Überlegenheit der Offenmarkt-Politik über die Diskontpolitik. Bei der Diskontpolitik sind die Möglichkeiten der Notenbank auf die Gewährung kurzfristiger Kredite beschränkt. Gegenstand der Offenmarkt-Geschäfte dagegen sind längerfristige öffentliche Schuldverschreibungen, so dass der Notenbankkredit bei der Offenmarkt-Politik sich durch die formelle Längerfristigkeit von demjenigen der Diskontpolitik unterscheidet. Ferner ist die Offenmarkt-Politik durch die direkte Intervention der Notenbank am Kapitalmarkt gekennzeichnet. Die Notenbank kann die gekauften Wertpapiere wiederverkaufen, während bei der Diskontpolitik das Notenbankgeld, das in Form von Krediten emittiert worden ist, innert kürzerer Frist automatisch zur Notenbank zurückströmt.

Zweites Kapitel

Die moderne Politik der Vollbeschäftigung

Die orthodoxe Geldpolitik wird durch die Weltwirtschaftskrise der dreissiger Jahre in den Hintergrund gedrängt. Es wurde nach neuen Wegen gesucht, weil Krise und Arbeitslosigkeit mit den bisherigen Mitteln nicht wirksam bekämpft werden konnten. In dieser

Zeit entstanden die Theorie von Keynes und die Vollbeschäftigungspolitik.

I. Entstehung der Vollbeschäftigungspolitik

Die nationalökonomische Wissenschaft hat seit langer Zeit die Bedeutung der monetären und kreditären Vorgänge für den Konjunkturverlauf zu erfassen versucht. Die im Jahre 1929 beginnende Geld- und Kreditkrise machte die Fragestellung nach den monetären wirtschaftlichen Störungsfaktoren höchst aktuell. Die dadurch entstandene Konfrontation der Theorie mit den Fragen des wirtschaftlichen Alltags brachte der Wirtschafts- und Finanzpolitik neue Richtlinien.

Wenn auch die an die Depression der dreissiger Jahre anknüpfenden Überlegungen theoretischen Charakter haben, so entspringt die Fragestellung dennoch historischen Ereignissen — es kann deshalb niemals ein gedachter Gleichgewichtszustand den Ausgangspunkt bilden. Insbesondere die Anhänger der monetären und kreditären Massnahmen gehen von einem Krisenzustand der Wirtschaft aus.

Der Wunsch nach Beseitigung der Massenarbeitslosigkeit und insbesondere das Streben, eine Depression wie die der dreissiger Jahre zu verhindern, lassen das Vollbeschäftigungsproblem als dringendes gesellschaftliches Problem der Gegenwart erscheinen. Es wird vielmehr soweit gegangen, dass der Bestand der freien Marktwirtschaft davon abhängig gemacht wird, ob es den Volkswirtschaften gelingt, annähernde Vollbeschäftigung zu erreichen und zu erhalten ¹⁵.

Der Begriff „Vollbeschäftigung“ schliesst Arbeitslosigkeit jedoch nicht ganz aus, sondern verträgt sich durchaus mit einer gewissen, minimalen Arbeitslosigkeit. Die Friktionsarbeitslosigkeit, die sich durch den Stellenwechsel ergibt, ist vereinbar mit Vollbeschäftigung. Nicht zu vermeiden sind ferner die Saisonarbeitslosigkeit und die strukturbedingte Arbeitslosigkeit ¹⁶, die durch einen Wandel in der Nachfrage entsteht und sogenannte regionale Krisen verursacht. Der Begriff „Vollbeschäftigung“ ist also nicht eindeutig definierbar.

15) Herbert von Beckerath, *Grossindustrie und Gesellschaftsordnung*, 1954, S. 37.

16) Statistisches Institut der Universität Oxford, *Vollbeschäftigung, Sechs Studien zur Theorie der Wirtschaftspolitik*, 1946, S. 15.

Es geht hier vor allem darum, zu zeigen, dass Vollbeschäftigung unter keinen Umständen identisch sein kann mit gar keiner Arbeitslosigkeit, d. h. dass sie niemals das bedeuten kann, dass jeder arbeitsfähige Mensch produktiv beschäftigt wird.

Im UNO-Bericht¹⁷ ist der Versuch gemacht, den Begriff der Vollbeschäftigung zahlenmässig festzulegen, um damit der Politik der Vollbeschäftigung eine praktische Zielsetzung zu geben.

Nach Auffassung der Verfasser dieses Berichtes ist Vollbeschäftigung erreicht, wenn die Arbeitslosigkeit eine Spanne von z. B. 2 - 4 % oder 3 - 5 % der Lohnempfänger nicht übersteigt. Diese Spanne kann jedoch nicht spezifisch und für alle Länder einheitlich festgelegt werden, da die Bedeutung der Saisonindustrie und der Grad des technischen Fortschrittes eines bestimmten Landes berücksichtigt werden müssen.

Das praktische Ziel der Vollbeschäftigungspolitik besteht nun darin, die Beschäftigung der arbeitenden Bevölkerung in dem Sinne zu sichern, dass durch aktive Konjunkturpolitik die konjunkturelle Arbeitslosigkeit bis auf ein nicht zu beseitigendes Minimum (Saison- und Friktionsarbeitslosigkeit) gesenkt werden soll und dass verbleibende strukturelle Arbeitslosigkeit wenn nötig durch Arbeitsbeschaffungsmassnahmen zu senken versucht wird¹⁸.

II. Grundgedanken der Vollbeschäftigungspolitik: das Keynesche System

Die Wurzeln der Theorie der Beschäftigung von J. M. Keynes¹⁹ sind in der Krise der dreissiger Jahre zu suchen. Die Basis der Keyneschen Theorie liegt in der Annahme, dass eine Krise unter den bestehenden Verhältnissen durch das freie Spiel der Wirtschaftskräfte nicht überwunden werden kann. Keynes streitet die von den Klassikern betonte und dem Wirtschaftssystem inhärente Tendenz zur Vollbeschäftigung ab. Der Durchschnitt der Beschäftigung liegt

17) United Nations Publications, National and International Measures for Full Employment, 1949, S. 74.

18) E. Böhler, Vollbeschäftigung und Wirtschaftssystem, Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft, August 1944, S. 311.

19) J. M. Keynes, Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes, 1936.

vielmehr unter dem Vollbeschäftigungsniveau, wobei diese Unterbeschäftigung jedoch nicht konjunkturell, sondern strukturell und institutionell bedingt ist und eine Schwäche des verkehrswirtschaftlichen Systemes darstellt, das keine Vollbeschäftigung garantieren kann.

Im Keynesischen System werden als gegeben vorausgesetzt: die bestehende Geschicklichkeit und die Menge der verfügbaren Arbeit, die bestehende Qualität und Quantität der verfügbaren Ausrüstung, die bestehende Technik, der Grad der Konkurrenz, die Geschmacksrichtungen und Gewohnheiten der Konsumenten, der Nachteil verschiedener Intensitäten der Arbeit und der Tätigkeit der Leitung und Organisation sowie der gesellschaftliche Aufbau, einschliesslich der Kräfte, welche die Verteilung des Volkseinkommens bestimmen²⁰.

Durch diese Darstellung der dem System zugrunde liegenden Voraussetzungen wird klar, dass die Keynesische Theorie eine solche der kurzen Periode ist, weil sie die Wirkung von Änderungen aller der genannten Faktoren ausser Betracht lässt. Sie vermag also die Einkommens- und Beschäftigungsschwankungen des Konjunkturzyklus zu erklären, jedoch nicht die langfristigen Veränderungen wie den Trend des Einkommens und der Beschäftigung²¹.

Das Neue in der Keynesischen Fragestellung tritt am deutlichsten hervor bei einem Vergleich mit der klassischen Theorie. Die Klassik nimmt an, dass eine Tendenz zum Gleichgewicht besteht, wobei jede Änderung im Wirtschaftskreislauf eine Gegenkraft erzeugt, die den alten Zustand wiederherzustellen tendiert, und die Verteilung der Produktionsfaktoren durch den Preismechanismus vorgenommen wird. Die klassische Theorie geht von einer gewissen objektiven Bestimmtheit und daher von einer Gleichsinnigkeit des wirtschaftlichen Verhaltens aller Wirtschaftssubjekte aus, während die moderne Wirtschaftslehre diese objektive Bestimmtheit der wirtschaftlichen Daten, an denen sich die Wirtschaftssubjekte orientieren, bezweifelt und die Erwartungen in ihr System einfügt.

Die klassische Theorie setzt eine Tendenz zur Vollbeschäftigung und eine Garantie der rationellsten Verteilung der Produktions-

20) J. M. Keynes, *General Theory of Employment, Interest and Money*, 1936, S. 245.

21) Erich Schneider, *Der Streit um Keynes*, *Jahrbuch für Nationalökonomie und Statistik*, Bd. 165, 1953, S. 96/97.

faktoren voraus und stellt nicht ausdrücklich die Frage nach dem Ausmass der Gesamtbeschäftigung. Das Phänomen der Arbeitslosigkeit wird auf exogene Faktoren zurückgeführt; Unterbeschäftigung kann nur durch Friktions- oder freiwillige Arbeitslosigkeit entstehen. Solche Störungen ändern aber nichts an der grundsätzlichen Funktionsfähigkeit des marktwirtschaftlichen Systemes, das trotzdem auf lange Sicht auf Vollbeschäftigung tendiert. Bei freier Konkurrenz und ohne staatliche Eingriffe wird ein harmonischer Wirtschaftsprozess vorausgesetzt. Die Klassik muss ferner voraussetzen, dass eine Veränderung der Geldmenge auf sämtliche Güterpreise in gleichem Verhältnis einwirkt, ansonst durch die Geldmengenveränderung nicht nur das Preisniveau, sondern auch das Preisgefüge verändert wird.

Beim Vergleich mit der klassischen Theorie kommt das Neue in der Keynesschen Fragestellung deutlich zum Ausdruck. Der Wirtschaftsprozess verläuft unter gewissen Umständen nicht harmonisch. Es findet vielmehr eine kontinuierliche Expansion oder Kontraktion statt, da der Marktmechanismus wegen kumulativer Wirkungen den alten Zustand nicht wiederherzustellen vermag, sobald die Störung ein gewisses Ausmass überschritten hat.

Keynes fragt deshalb, wie es überhaupt zu einem Gleichgewicht kommt und sieht das Problem darin, wie alle Faktoren in einer Volkswirtschaft vollbeschäftigt werden können.

Ausgangspunkt der Keynesschen Theorie ist die Feststellung, dass die Arbeitslosigkeit auf Schwankungen der effektiven Gesamtnachfrage beruht, die somit den Beschäftigungsgrad bestimmt. Die effektive Gesamtnachfrage wird durch das Volumen der Konsumausgaben und durch das Investitionsvolumen bestimmt. Keynes betrachtet dabei den Gesamtverbrauch als zur Hauptsache von der Grösse des Gesamteinkommens abhängig und stellt einen funktionalen Zusammenhang her zwischen einem gegebenen Niveau des Einkommens (ausgedrückt in Lohneinheiten) und den Geldausgaben für Konsumgüter (Konsumneigung). Mit einem Einkommenszuwachs nimmt die Konsumtion wohl absolut zu, jedoch nicht in gleichem Masse wie das Einkommen.

Wie bereits erwähnt, wird die effektive Gesamtnachfrage nicht nur von den Konsumausgaben, sondern auch vom Investitionsvolumen bestimmt. Zwischen einer Zunahme der Gesamtinvestition und einer Zunahme des Gesamteinkommens besteht eine formelle Beziehung: der sogenannte Investitionsmultiplikator, der angibt, um

wieviel bei einem Zuwachs der Gesamtinvestition das Einkommen zunimmt.

$$\Delta Y = k \cdot \Delta I$$

Y = Einkommen in Lohneinheiten, I = Gesamtinvestition
 k = Investitionsmultiplikator

Bei der Untersuchung über die Veranlassung zur Investition kommt Keynes zum Ergebnis, dass der Umfang der Investitionen zur Hauptsache von den voraussichtlichen Gewinnen abhängt. Diese Gewinne, welche die Unternehmer zu erzielen hoffen, hängen von der Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals und der Höhe des Zinsfusses ab. Keynes definiert die Grenzleistungsfähigkeit „als Diskontsatz, der den gegenwärtigen Wert der Reihen von Jahresrenten, die aus dem Kapitalwert während seines Bestandes erwartet werden, genau gleich seinem Angebotspreis machen würde“²². Ist die Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals grösser als der Zinsfuß, der auf dem Kapitalmarkt bei Darlehensgewährung bezahlt wird, so ist die Investition lohnend²³. Mit zunehmender Investition fällt die Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals, weil erstens die erwarteten jährlichen Erträge mit zunehmender Investition abnehmen und zweitens die Kosten der Kapitalgüter steigen²⁴.

Die effektive Gesamtnachfrage, die sich in der Verausgabung der Einkommen äussert, bestimmt den Beschäftigungsgrad. Geht sie zurück, so sinkt das Volkseinkommen. Geht die Nachfrage lediglich von einem Produkt auf ein anderes über, so wird dadurch die effektive Gesamtnachfrage nicht verkleinert. Was dadurch entsteht, ist friktionale, vorübergehende Arbeitslosigkeit. Ein Mangel an wirk-samer Nachfrage entsteht nur dann, wenn gewisse Wirtschafts-subjekte ihre Konsumausgaben senken, und kein Ausgleich durch Mehrausgaben anderer Wirtschaftssubjekte geschaffen wird.

Im Keynesischen System kommt dem Geldeinkommen zentrale Bedeutung zu. Alle Einkommen werden durch Ausgaben gebildet; je höher der Betrag der Ausgaben wird, desto mehr Einkommen entstehen.

22) J. M. Keynes, Die allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes, 1936, S. 114.

23) Alvin H. Hansen, Business Cycles and National Income, 1951, Seite 125.

24) Alvin H. Hansen, a. a. O., S. 126.

Aber Einkommen braucht nicht in vollem Umfange zu Nachfrage zu werden. Was gespart wird, fällt zunächst als Nachfrage nach Konsumgütern aus und vermindert damit die Reproduktion des Einkommens.

Eine wesentliche Erkenntnis der neuen Theorie ist es, dass nicht der Zinsautomatismus, sondern eine Veränderung des Gesamteinkommens den Ausgleich zwischen freiwilligen Ersparnissen und freiwilligen Investitionen herstellt. Wird aus einem einer bestimmten Beschäftigung zugeordneten Einkommen freiwillig mehr gespart als die Unternehmer zu investieren bereit sind, so löst sich ein Kontraktionsprozess aus, weil Geld, das weder für Konsum- noch für Investitionsausgaben verwendet wird, nicht zu Einkommen werden kann. Bei abnehmendem Volkseinkommen gehen sowohl der Konsum als auch die Ersparnisse zurück, wobei letztere stärker abnehmen als der Konsum; dieser Prozess dauert an bis die Ersparnisse auf die Höhe der Investitionen abgesunken sind.

Der Zinsmechanismus wird dabei durch den folgenden Gedanken- gang ersetzt: Weil zu viel gespart und zu wenig konsumiert wird, erhöhen sich die Lagerbestände an Konsumgütern. Diese erhöhten Lagerbestände stellen nichts anderes als Investitionen dar, wodurch das Gleichgewicht zwischen Ersparnissen und Investitionen wieder hergestellt wird — ein Gleichgewicht, das nach Keynes bei jedem Beschäftigungsgrad möglich ist. Im Falle des Untersparens kommt die Gleichheit durch Desinvestition der Konsumgüterlager zustande.

Für den Zins gibt Keynes eine rein monetäre Erklärung: das Angebot an und die Nachfrage nach Geld bestimmen den Zins. Das Geldangebot hängt von der Währungsverfassung und den objektiven gesetzlichen Vorschriften ab. Die Geldnachfrage ergibt sich einerseits aus dem Transaktions- und Vorsichtsmotiv, die über kurze Zeitspannen jedoch als annähernd konstant betrachtet werden und andererseits aus dem Spekulationsmotiv, das somit zum wesentlichen Bestimmungsgrund des Zinssatzes wird. Das Phänomen, dass der Geldbedarf aus diesen drei Motiven bestimmt wird, fasst Keynes unter dem Begriff der Liquiditätspräferenz zusammen; sie entscheidet, ob Geld in liquider Form gehalten oder ob auf das sofortige Verfügungsrecht verzichtet werden soll. Der Zinsfuß wird also durch die Geldmenge und die Liquiditätspräferenz bestimmt und deshalb als Belohnung für die Aufgabe der Liquidität während eines bestimmten Zeitabschnittes definiert. Keynes sagt ja auch, dass „der

Zinsfuss nicht der Preis sei, der die Nachfrage nach Geldmitteln zur Investition mit der Bereitwilligkeit, sich des gegenwärtigen Konsums zu enthalten, ins Gleichgewicht bringe, sondern der Preis, der das Verlangen, Vermögen in Form von Bargeld zu halten, mit der verfügbaren Menge von Bargeld ins Gleichgewicht bringe“²⁵.

Während man von einer Vergrößerung der Geldmenge unter sonst gleichen Bedingungen eine Senkung des Zinssatzes erwarten darf, wird diese Veränderung nicht eintreten, wenn die Liquiditätspräferenz des Publikums mehr zunimmt als die Geldmenge.

Anderseits erwartet man von einer Senkung des Zinses unter sonst gleichen Bedingungen eine vermehrte Investitionstätigkeit; diese kann aber ausbleiben, wenn die Tabelle der Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals rascher fällt als der Zinsfuss²⁶.

Für die Politik der Vollbeschäftigung ist die Ansicht von Keynes wichtig, dass der Zinsfuss nicht beliebig weit gesenkt werden kann. Es existiert ein Zinsminimum, weil bei einer gewissen Zinshöhe eine starke Zunahme der Geldnachfrage zu Hortungszwecken einsetzt, die eine weitere Senkung des Zinses verhindert. Die Liquiditätsnachfrage als Funktion des Zinsfusses tendiert unendlich elastisch zu werden. Der Zins kann nur auf etwa 2 % gesenkt werden, weil bei diesem Zinsniveau die Liquiditätskurve parallel zur Abszisse verläuft. Das heisst aber nichts anderes, als dass bei diesem kritischen Zinsniveau jeder Geldbetrag, der von den Banken geschaffen oder vom Publikum gespart wird, gehortet werden wird. Anstatt das Geld zum Erwerb von Aktiva zu benützen und damit ihre Preise zu erhöhen — was einer Reduktion des Zinsfusses gleichkommt —, wird das Geld gehortet und nicht zur Investitions- und Beschäftigungsförderung verwendet. Bei sinkendem Zinsfuss nimmt die Hortung so stark zu, da Kapitalverluste befürchtet werden. Der Investor wird bei einem sehr niedrigen Zinsfuss nicht genügend entschädigt für das Risiko des Kapitalverlustes infolge Änderungen im Zinsfuss. Keynes verneint die Möglichkeit eines Kapitalgewinnes infolge eines weiteren Sinkens des Zinsfusses mit dem Hinweis auf ein Zinsniveau, das als voraussichtlich dauernd angenommen wird. Sinkt der Zinsfuss nahe an das als dauernd angesehene Zinsniveau, so kann der Investor nur mit einem Verlust, jedoch nicht mit einem Gewinn rechnen, da der Zinsfuss ja nur steigen kann²⁷.

25) J. M. Keynes, a. a. O., S. 141.

26) J. M. Keynes, a. a. O., S. 145.

III. Geldpolitik bei Keynes und in der Vollbeschäftigungspolitik

Unter dem Einfluss der Theorie von Keynes wurde die orthodoxe Geldpolitik nicht vollständig beiseite geschoben; sie zeichnet sich aber durch eine neue und vollkommen „unklassische“ Zielsetzung aus. Die klassische Geldpolitik hat sich damit begnügt, die Störungen des wirtschaftlichen Gleichgewichtes durch blosser Veränderung der Geldmenge zu bekämpfen. Auf Grund der Keynesschen Theorie, wonach die effektive monetäre Gesamtnachfrage zwecks Beseitigung der Arbeitslosigkeit ausgedehnt werden soll, versucht auch die moderne Vollbeschäftigungspolitik mittels der Politik des billigen Geldes das Geld- und Kreditvolumen auszudehnen. Diese Vergrösserung der Geldmenge verfolgt jedoch planmässig den Zweck, den Zinssatz so weit als möglich zu senken. Die Offenmarkt-Operationen als Mittel der Geldpolitik wurden beibehalten, ja sogar erst in dieser Zeit voll ausgebaut. Als technisches Mittel der Politik des billigen Geldes erfüllen sie jedoch dadurch, dass sie bewusst zur Senkung des Zinssatzes verwendet werden, einen der klassischen Politik fremden Zweck.

Keynes sieht im Zins einen bedeutenden Kostenfaktor und verspricht sich deshalb einen grossen Erfolg von der Politik des billigen Geldes. Die Kostensenkung ist ein wesentlicher Punkt für den Konjunkturverlauf, weil sie Voraussetzungen zu neuen Kapitalinvestitionen schafft und somit die Unternehmertätigkeit — als primären Faktor der Konjunkturbelebung — anregt.

Im Keynesschen System führt eine Vermehrung der Geldmenge zu einer Senkung des Zinsfusses. Vorausgesetzt, dass die Investitionsneigung gegeben ist, werden durch diese Massnahme die Investitionen gesteigert, weil sie zinselastisch sind. Erst durch diese Steigerung der Investitionen wird die effektive Gesamtnachfrage erhöht, nicht schon durch die vermehrte Geldmenge allein. Umgekehrt wird durch eine Verminderung der Geldmenge (durch Verkäufe von Wertpapieren durch die Zentralbank) der Zinssatz erhöht. Auf diese Weise ergibt sich ein Rückgang der Investitionen und als Endpunkt dieses Prozesses eine Reduktion der effektiven Gesamtnachfrage.

Keynes sieht in der Offenmarkt-Politik eine ideale Methode zur

27) J. M. Keynes, a. a. O., S. 171.

absoluten Kontrolle über die Kreditschöpfung und erwartet von ihr einen grossen Erfolg. Er betrachtet sie aber nicht als subsidiäres Mittel der Diskontpolitik, sondern vielmehr als selbständiges Mittel der Notenbank.

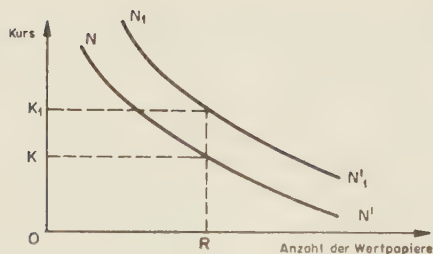
Keynes sieht den Unterschied zwischen den Methoden der Diskont- und der Offenmarkt-Politik in der verschiedenen Art der Wirkung, welche durch die beiden Methoden hervorgerufen wird. Änderungen der Bankrate mögen das Volumen der Darlehen einer Zentralbank beeinflussen; diese Wirkung ist aber nur eine innerhalb eines ganzen Komplexes.

Zudem ist der Einfluss einer Änderung des Bankdiskontes ein ungewisses und zufälliges Resultat. Von Operationen am offenen Markte geht jedoch eine direkte Wirkung aus auf die Reserven der Mitgliedbanken und deshalb allgemein auf das Volumen der Depositen und Kredite. Ein weiterer Unterschied besteht darin, dass Diskontveränderungen vor allem die kurzfristigen Geldsätze beeinflussen, während Offenmarkt-Operationen den langfristigen Zinssatz verändern, soweit sie sich auf die Bestände an langfristigen Effekten beziehen²⁸.

Im folgenden muss noch auf einen sehr wesentlichen Aspekt der Offenmarkt-Politik hingewiesen werden. Im Rahmen der Vollbeschäftigungspolitik haben die Offenmarkt-Operationen zwei Aufgaben: erstens sollen sie niedrige Zinssätze auf dem Geld- und Kapitalmarkt erreichen und zweitens sollen sie dem Staate billiges Geld verschaffen, indem sie die Zinssätze für langfristige Staatspapiere auf niedrigem Niveau halten. Tritt die Zentralbank auf dem offenen Markte als Käufer oder Verkäufer von festverzinslichen Wertpapieren auf, so bleibt die Wirkung nicht allein auf eine Beeinflussung des Bestandes an Zentralbankgeld im Kreditbankensystem beschränkt, sondern die Zentralbank übt dadurch, dass sie als Anbieter und Nachfrager von solchen Papieren auftritt, einen Einfluss auf die Kurshöhe der Papiere aus. Damit ist auch eine Wirkung auf den effektiven Zinssatz des Kapitalmarktes verbunden.

Tritt die Zentralbank im Zuge ihrer expansiven Offenmarkt-Operationen zu einem bestimmten Zeitpunkt als Käufer auf dem Markte auf, so erfolgt eine Nachfrageverschiebung.

28) J. M. Keynes, Vom Gelde, 1932, S. 501.



Figur 1 29

- NN' = Summe aus Neu- und Eigennachfrage des Publikums und der Kreditbanken
 OR = Vorhandene Menge der Papiere (bei Publikum und Kreditbanken)
 OK = Tageskurs, vor Erscheinen der Zentralbank auf dem Markt
 $N_1N'_1$ = NN' plus Nachfrage der Zentralbank
 OK_1 = Tageskurs, der durch die Nachfrage der Zentralbank entsteht

Die Kurve NN' (in Fig. 1) verschiebt sich nach oben in die neue Lage $N_1N'_1$, und zwar um den Betrag der Nachfrage der Zentralbank. Dadurch, dass die Zentralbank zusätzlich als Nachfrager auftritt, erhöht sich bei gleicher Anzahl der Wertpapiere (OR) der Tageskurs OK auf den Betrag OK_1 .

Da zwischen der Rendite r (effektiver Zinsfuß), dem Kurswert k eines festverzinslichen Wertpapiers und dem Normalzinsfuß z (in %) die Relation

$$r = \frac{z}{k} \cdot 100$$

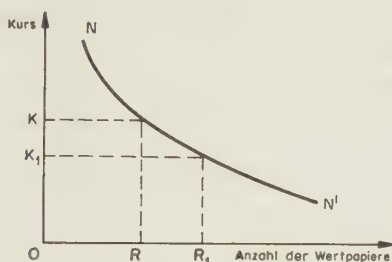
besteht, so sinkt bei gestiegenem Kurs die Rendite eines Wertpapiers. Durch die Offenmarkt-Operationen hat die Zentralbank mithin nicht nur eine Verflüssigung des Geldmarktes, sondern zugleich auch eine Senkung des langfristigen Zinssatzes erreicht.

Erscheint umgekehrt die Zentralbank im Zuge einer kontraktiven Offenmarkt-Politik als Verkäufer von Wertpapieren, so bedeutet dies eine Erhöhung der auf dem Markte angebotenen Menge an Wertpapieren.

29) Vgl. Erich Schneider, Einführung in die Wirtschaftstheorie, Teil III: Geld, Kredit, Volkseinkommen und Beschäftigung, 1952, S. 59/60.

In Fig. 2 wird das zusätzliche Angebot der Zentralbank durch RR_1 dargestellt. Bei unveränderter Präferenz des Publikums und der Kreditbanken wird, als Folge der Ausweitung des Angebotes, der Kurs von OK auf OK_1 sinken. Beziehen wir uns wieder auf die vorhin genannte Gleichung, so ergibt sich aus der Senkung des Kurses eine Erhöhung des langfristigen Zinssatzes.

Sehen wir von einer gewissen Beeinflussung der Preisbildung auf dem Markte festverzinslicher Forderungen ab, die durch die Interventionen der Zentralbank tatsächlich stattfindet, so kann gesagt werden, dass mittels der Offenmarkt-Politik die Zentralbank in der Lage ist, die Höhe des Zinssatzes zu verändern, ohne die freie Preisbildung auf dem Markte festverzinslicher Forderungen ganz aufzuheben.



Figur 2 30

OR = Angebot an Papieren

OR_1 = Angebot an Papieren nach Erscheinen der Zentralbank auf dem offenen Markte

RR_1 = Von der Zentralbank zum Verkauf angebotene Menge an Wertpapieren

Es ist dies möglich, weil die Zentralbank neben dem Publikum und den Kreditbanken einfach als Anbieter oder Nachfrager auftritt, und die Grösse des Angebotes und der Nachfrage elastisch ist. Durch diese Offenmarkt-Geschäfte wird zunächst lediglich der langfristige Zinssatz derjenigen Forderungen geändert, in denen die Zentralbank

30) Vgl. Erich Schneider, a. a. O., S. 60.

die Offenmarkt-Geschäfte tätig. Die effektiven Zinssätze anderer langfristiger Forderungen passen sich im Laufe der Entwicklung aber ebenfalls an, so dass der Zinsfuss des Kapitalmarktes allgemein beeinflusst wird.

Dem Einsatz der Offenmarkt-Politik, die im Rahmen der Vollbeschäftigungspolitik zum wesentlichen geldpolitischen Mittel ausgebaut worden ist, stellen sich aber gewisse rein banktechnische Schwierigkeiten in den Weg.

Der mögliche Umfang wird erstens durch den Bestand an Wertpapieren bestimmt. Zweitens sind der Offenmarkt-Politik durch die gesetzlichen Bestimmungen Grenzen auferlegt, denn diese können den Betrag festlegen, bis zu dem die Zentralbank Wertpapiere in ihr Portefeuille aufnehmen darf. Das Gesetz kann auch Höchstbeträge für die einzelnen ankaufsfähigen Papiere ansetzen oder die für die Offenmarkt-Operationen zugelassenen Papiere einzeln nennen. Von grösserer Bedeutung sind die gesetzlichen Bestimmungen, die den Umfang der Notenausgabe beschränken oder bestimmte Deckungsvorschriften erlassen. Ist das Recht der Notenausgabe begrenzt, so wird der Umfang der Offenmarkt-Politik notwendigerweise eingeschränkt.

Für alle Offenmarkt-Operationen ist die Aktivität der Zentralbank typisch. Ob die Initiative der Zentralbank am Markte aber wirksam wird, darüber entscheidet der Markt und nicht die Zentralbank. Die Wirkungen der Offenmarkt-Politik sind nicht eindeutig, denn sie hängen von den Entscheidungen der Banken und der einzelnen Kreditnehmer ab, also von Faktoren, welche sich der Einflussnahme der Zentralbank entziehen. Die Zentralbank hat keinen Einfluss darauf, ob die Banken die zufließenden Mittel auf dem Markte einsetzen, ob sie ihre Liquidität steigern oder ob sie ihre Schulden abtragen. Was der einzelne Kreditnehmer mit den ihm durch Wertpapierverkäufe zufließenden Mitteln unternimmt, entzieht sich dem Einfluss der Zentralbank.

In der modernen Vollbeschäftigungspolitik spielt die Politik des billigen Geldes die wichtigste Rolle als geldpolitisches Mittel. Nach der Keynes'schen Theorie kann die Politik des billigen Geldes unter Umständen nicht zuverlässig sein, da nach ihr der Zins nur bis auf etwa 2 % gesenkt werden kann und bei dieser Zinshöhe eine starke Zunahme der Geldnachfrage zu Hortungszwecken einsetzt, die eine weitere Zinssenkung verunmöglicht.

Theoretisch kann es aber notwendig werden, dass der Zinssatz bis auf Null gesenkt werden müsste, um die Unternehmer in der Depression zu neuen Investitionen bewegen zu können. Nach Keynes könnte also die Politik des billigen Geldes dieser Forderung nicht mehr nachkommen und müsste gezwungenermassen versagen.

Drittes Kapitel

Das Problem der Wirkung der Zinspolitik

Im Zusammenhang mit der Politik des billigen Geldes stellt sich die Frage, wieweit eine Veränderung des Zinsfusses die Investitionen beeinflussen kann. Mit der herkömmlichen These, wonach die Nachfrage nach Kredit lediglich eine Funktion des Zinssatzes ist, kann die Frage nach der Wirkung der Zinspolitik nicht beantwortet werden. Keynes betont richtigerweise, dass auch die der Nachfragekurve nach Kapital gegenübergestellte Angebotskurve des Kapitals nicht der Realität entspricht. Das Angebot an Kapital hängt nämlich nicht nur vom Zinsfuss, sondern auch vom Einkommensniveau ab, und zwar in der Weise, dass die Ersparnisse mit wachsendem Einkommen zu steigen tendieren.

I. Bestimmungsfaktoren der Investitionen

Die Nachfrage nach Kapital kann nicht nur eine Funktion des Zinsfusses sein, da die Investitionsentschlüsse der Unternehmer von einer Mehrzahl von Faktoren abhängen: der Unternehmer richtet sich bei der Entscheidung über eine Investition nach der Höhe und der zeitlichen Verteilung der aus der Investition resultierenden Einnahmen, nach der Höhe und der zeitlichen Verteilung der mit der Investition entstehenden Ausgaben und — um den Ausdruck von Schneider zu übernehmen³¹ — nach der Höhe des Kalkulationszinsfusses. Der Kalkulationszinsfuss ist ein subjektiver Zinsfuss des

31) Erich Schneider, Einführung in die Wirtschaftstheorie, Teil II: Wirtschaftspläne und wirtschaftliches Gleichgewicht in der Verkehrswirtschaft, 1949, S. 171.

planenden Unternehmers³² und übersteigt in der Regel den langfristigen Zinsfuss.

Die Differenz zwischen dem Kalkulationszinsfuss und dem langfristigen Zinssatz hängt von der Höhe des erstrebten Gewinnes und vom Umfang des mit der Investition verbundenen Risikos ab³³. Je grösser das Risiko einer Investition ist, desto höher wird somit der subjektive Kalkulationszinsfuss des Unternehmers.

Der Kalkulationszinsfuss ist in erster Linie eine subjektiv bestimmte Grösse, da der Umfang des Risikos auf einer subjektiven Beurteilung beruht, und die Reihen der Einnahmen und Ausgaben auf den Erwartungen des Unternehmers basieren. Der planende Unternehmer wird beim Aufstellen der Reihen der Ausgaben und Einnahmen vorsichtig sein und die Ausgaben eher zu hoch als zu niedrig und die Einnahmen eher zu niedrig als zu hoch schätzen. In der Regel wird deshalb auch der Kalkulationszinsfuss eher zu hoch als zu niedrig angesetzt, was gleichzeitig eine gewisse Sicherheit bedeutet gegen Fehler in der Schätzung der Reihen der Ausgaben und Einnahmen³⁴.

Mit abnehmendem Kalkulationszinsfuss werden die Investitionen für den Unternehmer lohnender, so „dass eine Senkung des Kalkulationszinsfusses zu einer Erhöhung der Nachfrage nach dauerhaften Produktionsmitteln führt“³⁵. Eine Senkung des Kalkulationszinsfusses wirkt sich vor allem für Investitionen von längerer Dauer vorteilhaft aus. Generell kann zunächst also gefolgert werden, dass eine Abnahme des Kalkulationszinsfusses *ceteris paribus* die Nachfrage nach dauerhaften Produktionsmitteln erhöht und die Verwendung von dauerhaften Produktionsmitteln lohnender macht als die Verwendung kurzlebiger Produktionsmittel³⁶.

Da sich der Unternehmer in seinen langfristigen Kalkulationen nicht nach dem langfristigen Zinssatz richtet, sondern nach dem je nach dem Risiko der Investition sich ändernden subjektiven Kalkulationszinsfuss, bleibt die Frage, ob eine Senkung des langfristigen Zinsfusses ein Mittel zur Förderung der Investitionstätigkeit ist, tatsächlich offen, denn die Senkung des Zinssatzes kann unter Um-

32) Erich Schneider, a. a. O., S. 173.

33) Erich Schneider, a. a. O., S. 165.

34) Vgl. Erich Schneider, a. a. O., S. 166 und S. 183.

35) Erich Schneider, a. a. O., S. 173.

36) Erich Schneider, a. a. O., S. 173.

ständen dadurch kompensiert werden, dass der Unternehmer das Risiko plötzlich höher einschätzt. Eine Änderung des langfristigen Marktzinsfusses hat demnach eher Aussicht auf Erfolg bei Investitionen mit geringem Risiko.

Neben dem Kalkulationsfuss entscheiden auch die Einnahmen- und Ausgabenströme über die Vorteilhaftigkeit von Investitionen und damit über die Nachfrage nach dauerhaften Produktionsmitteln, so dass eine Anregung der Investitionen durch eine Senkung des langfristigen Marktzinsfusses in Zeiten der Unsicherheit oder pessimistischer Stimmung der Unternehmer wenig erfolgreich sein dürfte³⁷.

II. Die Rolle der Erwartungen

Die Investitionsentscheidungen werden weniger durch die Höhe des Zinsfusses als durch die erwarteten Gewinne beeinflusst. Die erwarteten Gewinne basieren aber auf individuellen Bestimmungen, so dass selbst bei genauer Kenntnis der momentanen Kosten- und Ertragsstruktur sich die Unternehmer in bezug auf die Investitionsentscheidungen nicht gleichförmig verhalten. Die Entscheidungen der Unternehmer sind ausgerichtet auf erwartete Ertragschancen. Die erwarteten Erträge sind, da sie in der Zukunft liegen, ungewiss und mit einem gewissen Risiko verbunden. Je feststehender ein erwarteter Ertrag ist, desto geringer ist seine Höhe, aber auch das damit verbundene Risiko. Ein hoher Ertrag geht meistens mit einem hohen Risiko einher. Wie hoch das einzugehende Risiko sein soll entscheidet jeder einzelne Unternehmer.

Investitionen können nicht immer auf eindeutig kalkulierbaren Differenzen zwischen dem jährlichen Ertrag des investierten Kapitals und den Zinskosten basieren, sondern gründen sich auf Erwartungen³⁸. Es lässt sich also nicht vermeiden, dass bei der Nachfrage nach Kapitalgütern psychologische Faktoren mitberücksichtigt werden müssen.

Die Erwartungen können — aber müssen nicht unbedingt — an die heutigen wirtschaftlichen Daten anknüpfen, denn eine Orien-

37) Erich Schneider, a. a. O., S. 174.

38) Alvin Hansen, *Business Cycles and National Income*, 1951, S. 139.

tierung an den objektiven Daten ist nur möglich, wenn sich der künftige Ablauf der Wirtschaft gleich verhält wie der gegenwärtige. Je ungewisser die Zukunft, desto unstabiler und schwankender wird die Nachfrage nach Kapitalgütern.

Wenn auch in der modernen Verkehrswirtschaft die Erwartungen für die Nachfrage nach Kapitalgütern von wesentlicher Bedeutung sind, so kommt ihnen nicht in allen Produktionszweigen die gleiche Bedeutung zu. Jene Industrien, welche die Fabrikation eines Produktes aufnehmen auf Grund der Erwartung, dass dieses Produkt nachgefragt wird und ihre Produkte somit in Erwartung eines kommenden Absatzes herstellen, werden bei der Nachfrage nach Kapitalgütern in stärkerem Masse auf Erwartungen abstellen müssen als jene Industrien, die in mehr oder weniger starkem Umfange auf Bestellung hin produzieren.

Allerdings können auch in jenen Industrien, die ihre Produkte auf Bestellung hin fabrizieren, Investitionsentscheidungen auf Grund subjektiver Erwartungen getroffen werden. Wird nämlich ein ursprünglich auf Bestellung angefertigtes Produkt mehrmals abgesetzt, so ist es denkbar, dass der Unternehmer Investitionen vornimmt, weil er erwartet, dass dieses Produkt weiterhin Anklang finde und noch mehrmals nachgefragt werden könnte.

Die moderne Verkehrswirtschaft ist eine sich an der Zukunft orientierende Wirtschaft, denn der Unternehmer nimmt Investitionen vor und beginnt mit der Fabrikation, weil er annimmt, dass sein nach Ablauf der Produktionsperiode fertiggestelltes Produkt auch Absatz finden und der Geschmacksrichtung der Nachfrager entsprechen werde. Es liegt also bereits in der Natur der modernen Verkehrswirtschaft, dass die Erwartungen die Investitionsentscheidungen beeinflussen. Weil die Daten für eine rationale Berechnung der Erfolgsaussichten nicht objektiv gegeben sind, spielt in der Erwartung des künftigen Ertrages die psychologische Haltung mit hinein, die jedoch von Unternehmer zu Unternehmer verschieden und nie gleichförmig ist. Das Ausmass der Investitionen wird also von der Unternehmerfreudigkeit und der subjektiven Beurteilung der künftigen Wirtschaftsentwicklung mitbestimmt. Je nach Zuversicht und Stand der Erwartungen können demnach Veränderungen des Zinssatzes die Kreditnachfrage unter Umständen nicht beeinflussen.

III. Der Zins als Kostenfaktor

Die Verzinsung des investierten Kapitals geht in die Gesamtkosten ein. Ob eine Zinssenkung die Investitionsentschlüsse der Unternehmer beeinflusst, hängt also auch davon ab, welchen Anteil die Zinsen an den Gesamtkosten ausmachen. Je kleiner der Anteil der Zinsen an den Gesamtkosten ist, um so weniger beeinflussen Zinsveränderungen die Investitionsentscheidungen der Unternehmer; mit wachsendem Anteil der Zinsen werden die Kostenveränderungen in Form von Zinsvariationen fühlbarer.

In der Regel ist der Anteil der Zinsen an den Gesamtkosten gering, so dass Zinssatzveränderungen keinen allzu starken Einfluss auf die Investitionskosten ausüben. Eine solche Verallgemeinerung ist aber gefährlich, da einerseits die Zinskosten bei kapitalintensiven Betrieben nicht unterschätzt werden dürfen und andererseits die zeitliche Länge der Investitionen mitberücksichtigt werden muss. Die obige Argumentation gilt für relativ kurzfristige Investitionen, die gegenüber kleinen Veränderungen des Zinssatzes nicht sehr empfindlich sind. Liefert eine Investition nach drei Monaten verkaufsreife Erzeugnisse, so verursacht z. B. eine Zinssatzänderung von 2 % pro Jahr eine Veränderung der Kosten um nur 0,5 %. Gemessen am erwarteten Ertrag, wird eine solche Veränderung des Marktzinses nur wenig Einfluss auf die Entscheidungen der Unternehmer haben. Langfristige Investitionen sind empfindlicher in bezug auf Zinsveränderungen, weil bei ihnen die Zinsen stärker ins Gewicht fallen.

IV. Wirkung der Zinspolitik

Die konjunkturpolitische Wirkung der Politik des billigen Geldes ist auch dann noch keine sichere, wenn es auch gelingt, den Zinssfuß ausserordentlich stark zu senken. Trotz der Zinssenkung kann es fraglich sein, ob sich genügend Unternehmer finden lassen, die auf Grund begründeter Gewinnaussichten die Produktion erweitern oder sogar erst aufnehmen wollen. Die Schwierigkeit der Billiggeldpolitik besteht darin, eine ausreichende Zahl guter Kreditnehmer zu finden, die borgen, um solide Unternehmungen zu erweitern oder zu gründen. Wohl tendieren die Unternehmer weitgehend dazu, in Zeiten niederer Zinssätze Kredite aufzunehmen. Sie nehmen die Kredite

aber nicht nur in Anspruch, weil die Kredite billig sind, sondern weil sie begründete Gewinnaussichten haben³⁹. Wenn die Erwartungen der Unternehmer pessimistisch sind, so ist der Erfolg der Politik des billigen Geldes in Frage gestellt, weil kein ernsthafter Unternehmer die Produktion erhöht und fremdes Kapital investiert, solange er keine Absatzmöglichkeiten sieht. Sind die Anlagerisiken zu gross, so kann auch der niedrigste Zinssatz seine Anziehungskraft verlieren. Das Risiko kann dabei durch exogene Gefahren (wie z. B. Kriege) erhöht werden, also durch Faktoren, die über dem Machtbereich einer monetären Wirtschaftspolitik stehen.

Das Problem der Wiederbelebung der wirtschaftlichen Aktivität durch monetäre Massnahmen hat also zwei Aspekte: erstens muss für die Beschaffung des notwendigen Geldes gesorgt sein und zweitens ist es Bedingung für den Erfolg einer monetären Politik, dass das Geld auch verwendet wird⁴⁰. Diese zweite Bedingung veranschaulicht die konjunkturelle Bedeutung der Dispositionen der Unternehmer. Sind die Unternehmer investitionsfreudig, so nützen sie die vorhandene Kreditbereitschaft aus, wobei sich die Nachfragebelebung von einem Markt zum andern ausdehnt. Vermindern dagegen die Unternehmer infolge abnehmender Investitionsfreudigkeit ihre Investitionen, so ergibt sich daraus ein Nachfrageausfall. Diese depressive Tendenz kann sich dann von einem Teilmarkt auf den andern ausdehnen, so dass solche Störungstendenzen kumulierend wirken.

Ein allgemeiner Grund, der die Unternehmer zu gewissen Zeiten investitionsfreudig stimmt und zu andern Zeiten wieder zurückhaltend macht, lässt sich nicht finden. Zweifellos wirkt sich eine gewisse Konstanz einzelwirtschaftlicher Daten auf grössere Investitionen nur fördernd aus. Unsichere politische Verhältnisse und ein rascher Wechsel wirtschaftspolitischer Massnahmen, wie etwa Steueränderungen oder plötzliche Abwertungen, steigern das Risiko von Investitionen, weshalb die Unternehmer zurückhaltender werden. Besonders bei langfristigen Investitionen ist die Kontinuität der Wirtschaftspolitik auf längere Sicht eine wesentliche Bedingung für deren Durchführung. Je unsicherer die Zukunft, desto weniger legen

39) Royal Institute of International Affairs, *Monetary Policy and the Depression*, 1933, S. 57.

40) Royal Institute of International Affairs, a. a. O., S. 56 und 57.

die Unternehmer Kapitalien langfristig an. Bei kurzfristigen Anlagen spielt dieser Faktor weniger mit, da das Kapital schneller herausgezogen werden kann ⁴¹.

Aus der vorangehenden Analyse ist ersichtlich, dass der Zins nicht der alleinige Investitionsregler ist; wohl ist der Zins ein Kostenelement, so dass durch eine Veränderung des Zinsfusses die Kosten beeinflusst und die Unternehmer veranlasst werden, ihre Kreditnachfrage zu variieren. In Anbetracht der vielen Faktoren, die das Produktionsvolumen mitbestimmen, kann aber dem Zins keine so eminente Bedeutung beigemessen werden. Ausnahmen sind das Baugewerbe und die öffentlichen Versorgungsbetriebe als kapitalintensive und zinsempfindliche Produktionszweige.

Die Wirkung der Zinspolitik ist von der jeweiligen Wirtschaftslage und insbesondere von psychologischen Faktoren abhängig, die bei den Investitionsentscheidungen von immer grösserer Bedeutung sind.

In der Depression, wo die Unternehmer in bezug auf Gewinnerwartungen pessimistisch sind, kann eine Zinssenkung die Kreditnachfrage eventuell nicht im erwarteten Ausmass oder überhaupt nicht erhöhen; umgekehrt kann im Aufschwung mit seinen optimistischen Gewinnerwartungen eine Zinserhöhung ihre einschränkende Wirkung auf die Kreditnachfrage verfehlen. Nebenbei sei nur erwähnt, dass der Zins seine Bedeutung als konjunkturpolitisches Instrument verliert, wenn der Staat eine Politik der langfristig unveränderlichen Zinssätze vorzieht.

Rein theoretisch müssen wir also wie Alvin Hansen ⁴² zum Schluss kommen, dass mit einer Senkung des Zinssatzes keine sehr grosse Ausdehnung der Investitionen erreicht werden kann — mit Ausnahme in der Bauindustrie — und dass einer monetären Politik deshalb keine allzugrosse Wichtigkeit in bezug auf die Investitionsförderung zukommt. Hansen geht bei seinem Beweis vom Gedanken aus, dass Investitionen in Fabrikanlagen wie Maschinen etc. durch Zinsveränderungen nicht sehr beeinflusst werden und folglich nicht zinselastisch sind. Weil Investitionen in Maschinen meistens kurzfristiger Natur sind, werden sie zum grössten Teil ohne Rücksicht auf

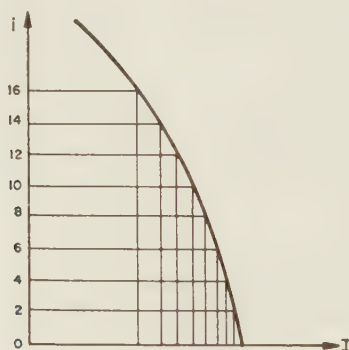
41) Charles La Roche, Beschäftigungspolitik in der Demokratie, Schriftenreihe zur Frage der Arbeitsbeschaffung, 1947, S. 133.

42) Alvin Hansen, Business Cycles and National Income, 1951, Seite 133 ff.

den Zinsfuß vorgenommen. Erst wenn der Zinsfuß sehr hoch wird, d. h. nach Hansen 8 % übersteigt, entscheiden die Zinskosten, ob die Investition vorgenommen wird oder nicht⁴³. Andererseits erachtet Hansen Investitionen in Kapitalgütern, wie z. B. Grundstücke und Häuser, als zinselastisch, und zwar in bezug auf jedes Zinsniveau⁴⁴.

Hansen nimmt ferner an, dass die Hälfte der Nachfrage nach Kapitalgütern in bezug auf jedes Zinsniveau vollkommen zinselastisch ist und die andere Hälfte nur bei einem Zinsniveau von über 8 % . Auf Grund dieser Annahme folgert er, dass im allgemeinen die Investitionsgüter bei hohem Zinsfuß zinselastisch und bei niedrigem Zinsfuß zinsunelastisch sind⁴⁵.

Dies bedeutet nun, dass bei einem Zinsfuß zwischen 2 und 8 % eine Zinssenkung nicht viele Neuinvestitionen hervorruft, dass dagegen eine Zinssenkung bei einem Zinsfuß von über 8 % die Investitionen stark anregt (vgl. Fig. 3)⁴⁶.



Figur 3

Investitionen können also durch Zinssenkung nur von einem gewissen Zinsniveau an (8 %) angeregt werden; unterhalb dieses Niveaus werden Zinssenkungen die Investitionen nur wenig erhöhen.

In der Praxis sind aber besonders die niedrigeren Zinssätze von Bedeutung, denn in der vergangenen Zeit sind in den industriell fort-

43) Alvin Hansen, a. a. O., S. 134.

44) Alvin Hansen, a. a. O., S. 134.

45) Alvin Hansen, a. a. O., S. 133.

46) Alvin Hansen, a. a. O., S. 133.

geschrittenen Ländern die Zinssätze meist niedrig gewesen. Daraus folgt nun, dass in diesen Ländern die Investitionsnachfrage dahin tendiert, in bezug auf die Zinssätze unelastisch zu sein ⁴⁷.

Die Wirkung der Zinspolitik muss deshalb als gering eingeschätzt werden. Hohe Zinssätze sind geeignet, übermässige Investitionen während der Prosperitätsperiode zu verhüten; niedrige Zinssätze sind weniger wirksam, um die Investitionen in der Depression anzuregen. Teilweise wird sogar die hemmende Wirkung hoher Zinssätze in der Hochkonjunktur geleugnet und deshalb eine direkte Kreditschränkung bevorzugt. Die Politik des billigen Geldes erscheint somit mehr als Bedingung des Aufschwunges ⁴⁸ und weniger als aktiver Faktor. Trotzdem muss sie so gehandhabt werden, dass sie die Erreichung eines hohen Beschäftigungsniveaus ermöglicht oder mindestens ihr nicht hinderlich ist.

Wenn auch der Zinspolitik weitgehend keine aktive Rolle zugesprochen wird ⁴⁹, so soll das nicht heissen, dass sie vollkommen unwichtig ist. Gerade in den unterentwickelten Ländern mit den hohen Zinssätzen, aber auch in den industriell fortgeschrittenen Ländern mit niedrigen Zinsen, soll die Erreichung und Aufrechterhaltung von niedrigen Zinssätzen davor bewahren, dass Investitionen durch einen hohen Zinsfuss abgehalten werden ⁵⁰.

Viertes Kapitel

Von der klassischen zur modernen Beschäftigungspolitik

Die expansive Geldpolitik kann versagen, weil die Wirtschaftssubjekte nicht in der gewünschten Weise reagieren. Es ist nämlich durchaus denkbar und die Erfahrung bestätigt, dass eine langandauernde Depression die Initiative der Unternehmer derart lähmen kann, dass der von den Banken zu niedrigem Zinssatz angebotene Kredit nicht nachgefragt wird und mit dem zusätzlichen Geld keine neuen Investitionen eingeleitet werden. Trotz niedrigem Zinsfuss und grosser Kreditbereitschaft der Banken, wird der Beschäfti-

47) Alvin Hansen, a. a. O., S. 135.

48) Charles La Roche, Beschäftigungspolitik in der Demokratie, S. 80.

49) Charles La Roche, a. a. O., S. 356.

50) Alvin Hansen, a. a. O., S. 136.

ungsgrad also unter Umständen nicht erhöht. Eine expansive Geldpolitik kann nur wirksam sein, wenn das zusätzliche Geld für Konsumausgaben oder Investitionen verwendet wird. Sie muss notwendigerweise versagen, wenn das zusätzliche Geld lediglich der Erhöhung der Liquidität oder der Tilgung von Bankschulden dient.

Die Beschäftigungsfrage kann also nicht durch geldpolitische Massnahmen allein gelöst werden. Im Gegensatz zur klassischen Beschäftigungspolitik sind in der Vollbeschäftigungspolitik die geldpolitischen Massnahmen nicht mehr einzige, sondern komplementäre Mittel.

Die neue Politik lässt der Geldpolitik nicht mehr die Hauptrolle in der Krisenbekämpfung zukommen, sondern sieht in ihr lediglich einen notwendigen Bestandteil, der die Aufgaben der Vollbeschäftigungspolitik aber nicht allein bewältigen kann. Die Aufgabe der Geldpolitik hat somit eine deutliche Verschiebung erfahren, denn sie besteht nun darin, den Zinssatz so weit als möglich zu senken und die Versorgung der Volkswirtschaft mit Geldmitteln auf Vollbeschäftigung auszurichten. Eine Vernachlässigung der Geldpolitik oder eine falsche monetäre Politik könnten ja die Wirksamkeit anderer, auf Vollbeschäftigung ausgerichteter Massnahmen beeinträchtigen.

Die Keynessehe Forderung einer Ausweitung des Geld- und Kreditvolumens in der Depression scheint dabei auf den ersten Blick durchaus vereinbar mit der orthodoxen Politik, nach der die Geldmenge in der Depression ebenfalls ausgedehnt werden muss. Klassik und Vollbeschäftigungspolitik bleiben aber nur solange vereinbar als wir nur die Veränderung der Geldmenge betrachten. Sobald wir nach dem Grund der Ausweitung des Geldvolumens fragen, ergeben sich Unterschiede, denn in der Klassik wird die Geldmenge einzig und allein zwecks Stabilisierung des Preisniveaus ausgedehnt, während die neue Wirtschaftspolitik die Geldmenge vergrössert, um den Zinsfuss planmässig zu senken.

Da die Geldpolitik in Depressionszeiten versagen kann und eine Zinssenkung nach Keynes ihre Grenzen hat, ist die Vollbeschäftigungspolitik umfassender und erstreckt sich über Massnahmen, die in der klassischen Politik nicht angewendet werden. Im Rahmen dieser umfassenderen Politik wird zunächst die Fiskalpolitik zur Hilfe herangezogen, von der eine grössere Wirkung erwartet wird.

I. Fiskalpolitik

A. Der Unterschied

zwischen der klassischen und der modernen Finanzpolitik

Die klassische Doktrin der öffentlichen Finanzpolitik basiert auf der klassischen Wirtschaftstheorie, wonach die private Wirtschaftstätigkeit Vollbeschäftigung automatisch aufrechterhalte; nach der klassischen Finanzpolitik sind die staatlichen Ausgaben deshalb möglichst klein zu halten, und das Budget ist jährlich auszugleichen. Die Wirkung eines Budgetdefizites wird nur negativ gesehen: ein Budgetdefizit, das durch Staatsanleihen finanziert wird, setzt die Akkumulation des privaten Kapitals herab; wird es durch Geldschöpfung finanziert, so ruft es eine Inflation hervor⁵¹; diese Auffassung entspricht dem System des klassischen Liberalismus, in dem staatliche Funktionen als notwendiges Übel hingestellt werden, und die freie Wirtschaft als eine von staatlichen Eingriffen freie Wirtschaft aufzufassen ist.

Die Entwicklung hat aber von dieser Vorstellung weggeführt. Zu jeder Wirtschaftstheorie gehört eine entsprechende Finanztheorie; mit dem Erscheinen der neuen Theorie von Keynes ist somit auch eine Änderung der Grundsätze der Finanzpolitik notwendig geworden. Die Auffassung von der Finanzpolitik als Mittel der Beschäftigungspolitik hat sich geändert, denn die „Erreichung der Vollbeschäftigung hat die Finanztheorie wie die Finanzpolitik aus ihrer fiskalischen Reservation herausgerissen, und wir erleben seit Jahrzehnten eine immer stärkere Aktivierung der Finanzpolitik zur Beseitigung eines Notstandes“⁵².

Die Vollbeschäftigungspolitik kommt aber auch in bezug auf die Finanzpolitik in Konflikt mit der orthodoxen Politik. Da die klassische Annahme der automatischen Vollbeschäftigung in der neuen Theorie fallengelassen und die Möglichkeit zugegeben wird, dass die Privatwirtschaft unter bestimmten Umständen nicht alle Produktionskräfte absorbieren kann, so wird dem Staat die

51) E. F. Schumacher, Staatsfinanzen — ihr Verhältnis zur Vollbeschäftigung, „Vollbeschäftigung“, Sechs Studien zur Theorie der Wirtschaftspolitik, 1946, S. 146 - 150.

52) Richard Herzog, Wirtschaftliches Gleichgewicht, Akzelerationseffekt und Finanzpolitik, Beiträge zur Geld- und Finanztheorie, 1951, S. 13.

Aufgabe übertragen, durch Steigerung seiner eigenen Ausgaben die ungenützten produktiven Kräfte zu absorbieren und damit das Volkseinkommen zu erhöhen. Eine Vollbeschäftigungspolitik kann nur dann konsequent durchgeführt werden, wenn die öffentlichen Finanzen darauf abgestimmt sind. Die Finanzpolitik soll einen positiven Beitrag zur Lösung des Beschäftigungsproblems leisten — und nicht die Wirkung der Massnahmen zur Erreichung der Vollbeschäftigung durch eine nur von fiskalischen Interessen geleitete Budget- und Steuerpolitik beeinträchtigen⁵³. Dadurch dass die Finanzpolitik in den Dienst der Beschäftigungspolitik gestellt wird, strebt sie nicht mehr — wie die orthodoxe Politik — nach einem jährlich ausgeglichenen, sondern nach einem über den Konjunkturzyklus hin ausgeglichenen Budget.

B. Fiskalpolitik und Vollbeschäftigung

Im Rahmen der neuen Wirtschaftspolitik zur Regulierung der effektiven Gesamtnachfrage ist neben der monetären Politik auch die Fiskalpolitik von grösserer Bedeutung. Sie wird hier unter den monetären Aspekten der Vollbeschäftigungspolitik angeführt, da sie dazu verwendet werden kann, die Geldmenge zu verändern und somit auch monetäre Bedeutung hat. Die zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit erforderliche Ausdehnung der aktiven Geldmenge kann dadurch erzielt werden, dass der Staat entweder seine Ausgaben erhöht oder die Einnahmen vermindert. Umgekehrt kann der Staat die aktive Geldmenge verkleinern — im Falle der Inflationsbekämpfung —, indem er seine Ausgaben verringert oder die Einnahmen erhöht.

Das Finanzwesen des Staates wird in der neuen Wirtschaftspolitik vermehrt zum Gegenstand der Beschäftigungspolitik, weil einerseits Staatsausgaben einkommensschaffend sind und ihre zeitliche Verteilung Einfluss auf die Einkommensbildung hat und andererseits die Art der Einnahmebeschaffung des Staates die privaten Konsum- und Investitionsausgaben beeinflusst⁵⁴.

Welche Wirkung eine Politik des jährlich ausgeglichenen Budgets auf die Konjunkturtendenz hat, zeigen folgende Überlegungen. In der Depression muss der Staat seine Ausgaben senken, wenn er das

53) Charles La Roche, Beschäftigungspolitik in der Demokratie, S. 217.

54) Andreas Paulsen, Neue Wirtschaftslehre, 1952, S. 236.

Budget jährlich ausgleichen will, da sich seine Einnahmen infolge des rückgängigen Volkseinkommens automatisch vermindern — der Kontraktionsprozess wird somit noch verschärft. In der Phase der ansteigenden Konjunktur muss der Staat seine Ausgaben erhöhen, da die Einnahmen im Aufschwung automatisch zunehmen — die Expansion wird somit noch beschleunigt. Aus finanzpolitischen Gründen (jährlicher Budgetausgleich) und infolge Vernachlässigung der monetären Aspekte der Fiskalpolitik kommt eine staatliche Ausgabenpolitik zustande, welche die vorhandene Konjunkturtendenz stimuliert ⁵⁵.

Aus diesem Grunde ist Keynes der Ansicht, dass der Staat bei fehlender privater Nachfrage durch seine wirtschaftliche und fiskalische Politik entweder die private Nachfrage nach Konsum- oder Investitionsgütern zu heben versuchen oder seine eigene effektive Nachfrage erhöhen soll — allerdings ohne die private Nachfrage zu schmälern, d. h. der Staat muss dem Einkommensstrom durch Ausgaben mehr zufügen als er ihm durch Steuern entzieht ⁵⁶.

Da die neue Fiskalpolitik nach einem über den Konjunkturzyklus hin ausgeglichenen Budget strebt, hat sich der Staat der sog. antizyklischen Fiskalpolitik zu bedienen.

Unter dem Begriff der antizyklischen Fiskalpolitik werden zwei sich allerdings wesentlich unterscheidende Methoden zusammengefasst: die automatisch kompensierende Budgetpolitik und die geplante kompensatorische Budgetpolitik.

Die automatisch kompensierende Budgetpolitik findet ihre Befürworter in den Reihen der eher liberalen Autoren ⁵⁷. Sie will die Staatsausgaben immer auf gleicher Höhe halten, wodurch sich im Aufschwung infolge der sich automatisch erhöhenden Staatseinnahmen ein Budgetüberschuss und sich umgekehrt in der Depression infolge der sinkenden Einnahmen automatisch ein Budgetdefizit ergibt. Mittels Budgetüberschuss und -defizit soll die effektive Nachfrage entweder gedrosselt oder vergrößert werden, und zwar ohne Intervention des Staates. Eine gewisse Dämpfung des Konjunkturzyklus ist mit Hilfe dieser Methode möglich. Im Rahmen einer Politik, die auf die Erreichung und Erhaltung der Vollbeschäftigung auf längere

55) Hans Gestrich, Geldpolitik und Weltwirtschaft, Zwischenstaatliche Wirtschaft, Heft 10, 1934, S. 14.

56) Andreas Paulsen, a. a. O., S. 243.

57) Soweit sie überhaupt die Beschäftigungspolitik bejahen.

Sicht hintendiert, kann dieses Mittel jedoch nicht als befriedigend betrachtet werden.

Die Keynesianer bevorzugen deshalb den zweiten Weg der anti-zyklischen Fiskalpolitik: die geplante kompensatorische Budgetpolitik, die einschneidendere Veränderungen der Ausgaben und Einnahmen vorsieht.

Mit einiger Berechtigung wird die Fiskalpolitik mehr in den Vordergrund gestellt, denn die Aufgaben des Staates sind stark angewachsen (soziale Sicherheit, Wohlstand und Einkommensausgleich) und die dadurch entstandene Vergrößerung des Staatshaushaltes erlaubt durch Manipulation der Staatsausgaben und -einnahmen eine stärkere Einflussnahme auf die effektive Gesamtnachfrage. Es ist die Aufgabe des Staates, die Konjunkturbewegungen zu verfolgen und bei Anzeichen eines Rückganges die Fiskalpolitik auf Budgetdefizite, bei Anzeichen von Überbeschäftigung auf Budgetüberschüsse auszurichten.

Die geplante kompensatorische Fiskalpolitik kennt zwei verschiedene Methoden, um Vollbeschäftigung herbeizuführen: eine expansive und eine restriktive.

Nach der expansiven Methode müssen die Staatsausgaben erhöht und die Einnahmen auf konstanter Höhe belassen werden, wobei vorausgesetzt wird, dass die privaten Ausgaben das bisherige Ausmass beibehalten.

Die restriktive Methode sieht eine Senkung der Staatseinnahmen bei unveränderten Staatsausgaben vor. Durch Steuersenkungen (z. B. Senkung der Einkommens-, Unternehmer- und Umsatzsteuern) will sie der Privatwirtschaft somit die Möglichkeit geben, ihre effektive Gesamtnachfrage zu erhöhen.

Voraussetzung für die Wirksamkeit dieser Methode ist, dass die privaten Wirtschaftssubjekte die durch Steuersenkung freigesetzten Gelder entweder für Konsum- oder für Investitionsausgaben verwenden. Es besteht aber keine Garantie dafür, dass die erlassenen Steuergelder in vollem Umfange für grösseren Konsum verwendet werden, und dass im Zustande der Unterbeschäftigung das Interesse an Investitionen durch Steuersenkung gehoben werden kann.

Die Wirkung der Steuerreduktion auf die Gesamtausgaben hängt nach Hansen⁵⁸ von der Höhe des „tax reduction multiplier“ (= k')

58) Alvin Hansen, *Business Cycles and National Income*, S. 555.

ab. Der „Steermultiplikator“⁵⁹ k' bestimmt, wie gross die Erhöhung der Gesamtausgaben ist, welche sich aus einer Steuersenkung um den Betrag T ergibt. Die anfängliche Ausgabenerhöhung hängt von der Grenzneigung zum Konsum aus disponiblen Einkommen (c') ab. Die weitere Erhöhung hängt vom Multiplikator k ab, der durch die Grenzneigung zum Konsum aus dem Netto-Volkseinkommen bestimmt wird: $k = \frac{1}{1-c}$. Der Steermultiplikator k' ist nach Hansen schliesslich gleich dem Produkt aus c' und k ($k' = c' \cdot k$). $T \cdot k'$ gibt dann die totale Erhöhung der Gesamtausgaben an, die aus einer Ermässigung der persönlichen Einkommenssteuer um den Betrag (T) sich ergibt.

Beispiel: $T = 5$ Mio. $c' = 0,8$ $c = 0,6$	Die anfängliche Erhöhung der Ausgaben ist $c' \cdot T = 4$ Mio. Da die anfängliche Erhöhung der Ausgaben 4 Mio. beträgt, ergibt sich eine Zunahme der Gesamtnachfrage von 10 Mio. $(k = \frac{1}{1-0,6} = 2,5)$. Der Steermultiplikator beträgt demnach 2.
---	--

Es sei hier kurz vorweggenommen, dass die fiskalpolitischen Mittel nicht nur dem Ziel der Erreichung der Vollbeschäftigung untergeordnet werden können, sondern auch demjenigen der Bekämpfung der Überbeschäftigung. In diesem Falle muss die Fiskalpolitik darauf ausgerichtet sein, einen Budgetüberschuss zu erzielen, wobei wieder zwei Varianten zu unterscheiden sind. Die eine Möglichkeit besteht in der Erhöhung der Staatseinnahmen bei unveränderten Ausgaben, und die andere Möglichkeit ist die der Senkung der Staatsausgaben bei konstanten Einnahmen.

Die monetäre Seite der Fiskalpolitik tritt deutlich hervor, wenn wir uns mit der Frage der Finanzierung des Budgetdefizites auseinandersetzen, das der Staat zwecks Erreichung der Vollbeschäftigung eingeht.

Der Staat hat drei Möglichkeiten, sich das für das Defizit notwendige Geld zu beschaffen. Die erste Möglichkeit besteht darin,

59) Übersetzung von Erich Schneider, Einführung in die Wirtschaftstheorie, Teil III: Geld, Kredit, Volkseinkommen und Beschäftigung, 1952, Seite 197.

dass der Staat den Überschuss der Ersparnisse über die Investitionen, der sich in der Form von brachliegendem Geld äussert, durch Aufnahme von Anleihen zu aktivieren und für Investitionen an sich zu ziehen versucht. Der Erfolg dieser an sich durchaus annehmbaren Methode hängt jedoch davon ab, ob es dem Staat tatsächlich gelingt, solches brachliegendes Geld für die geplanten Investitionen zu aktivieren. Die Aufnahme einer Anleihe auf dem offenen Markt äussert sich in einer Verminderung der Geldmenge des privaten Sektors und birgt somit die Gefahr einer eventuellen Zinserhöhung in sich, die ihrerseits zu einer Abnahme der privaten Investitionen führen kann.

Als zweite Möglichkeit kommt die sogenannte kompensatorische Kreditschöpfung in Frage, bei der es um die Schaffung von neuem Geld geht. Die Geldschöpfung kann durch die privaten Kreditbanken erfolgen, wobei das Geld in der Form von Giralgeld entsteht.

Der Staat begibt die Anleihen direkt an die privaten Banken und nicht wie bei der ersten Methode an den offenen Markt. Das neue Geld kann aber auch durch die Notenbank geschaffen werden, indem der Staat direkt bei der Notenbank Kredit erhält und sich bei ihr verschuldet. Das neue Geld nimmt die Stelle des brachliegenden Geldes ein, das entweder gar nicht zu aktivieren versucht wird oder nicht aktiviert werden kann. Es handelt sich dabei jedoch nicht um zusätzliches, sondern um neues Geld, welches das brachliegende lediglich kompensieren soll. Die Gesamtgeldmenge wird wohl vermehrt, die aktive Geldmenge dagegen nicht.

Die dritte mögliche Form geht schliesslich über die beiden erwähnten hinaus: es ist diejenige der zusätzlichen Geldschöpfung. Die Geldmenge wird über das Volumen des Sparüberschusses hinaus vermehrt, weshalb eine Erhöhung der aktiven Geldmenge erfolgt. Die Methoden zur Erreichung dieses Zieles sind die gleichen wie bei der kompensatorischen Kreditschöpfung. Bei dieser Methode besteht jedoch die Gefahr der Preissteigerung, weil erstens eventuell das brachliegende Geld, das neben dem neu geschaffenen weiterhin existiert, aktiviert wird und zweitens weil die aktive Geldmenge erhöht wird. Aus diesem Grunde sind wohl die beiden ersten Methoden gegenüber dieser dritten vorzuziehen. Die Fragen der Finanzierung des Budgetdefizites und besonders die Schaffung von neuem oder zusätzlichem Geld verdeutlichen die monetäre Seite der Fiskalpolitik und erklären ihre Anführung unter die monetären Aspekte der Vollbeschäftigungspolitik.

II. Öffentliche Arbeiten

A. Vollbeschäftigungspolitik und öffentliche Arbeiten

Wenn die privaten Investitionen trotz den vorgeschlagenen Massnahmen noch nicht jenes Niveau erreichen, das Vollbeschäftigung sichert, so müssen weitere, ergänzende Massnahmen ergriffen werden. Als zusätzliches Hilfsmittel kommen die öffentlichen Arbeiten in Betracht, die im wesentlichen damit begründet sind, dass das zusätzliche Geld von der Privatwirtschaft unter Umständen nicht verwendet wird. Der Staat übernimmt dann die Aufgabe, das zusätzliche Geld zu verwenden und führt deshalb selbst Investitionen durch.

Keynes vertritt in seinem Werk „Treatise on Money“ noch weitgehend die Auffassung, dass die Konjunktur mittels Veränderung des Zinsfusses genügend reguliert werden kann. In seiner „Allgemeinen Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes“ ist er skeptischer geworden und bezweifelt den Erfolg der Zinspolitik. Es hat sich — hier auf die staatliche Konjunkturpolitik bezugnehmend — ein Übergang von der Zinsverbilligung zur direkten Arbeitsbeschaffung vollzogen, denn Keynes fordert in seiner „Allgemeinen Theorie“ eine öffentliche Kontrolle zur Sicherung der optimalen Investitionsrate. Keynes glaubt nicht mehr, dass allein mit Veränderungen des Zinsfusses eine Optimumrate der Investition zu erreichen ist. Aus dieser Überlegung schliesst er, dass das einzige Mittel zur Erreichung einer annähernden Vollbeschäftigung in einer mehr oder weniger umfassenden Verstaatlichung der Investition zu suchen ist⁶⁰. Offenmarkt-Operationen verlieren dabei aber keineswegs an Bedeutung; sie haben vielmehr die Aufgabe, den Zins auf denjenigen Stand zu senken, der die geplanten öffentlichen Investitionen rentabel macht und der es dem Staat ermöglicht, seine Investitionen zu günstigen Bedingungen durchführen zu können.

Der Gedanke der öffentlichen Arbeitsbeschaffung in Form von Notstandsarbeiten während der Krise ist nicht neu⁶¹. Öffentliche Arbeiten werden aber nicht allein zur Ausdehnung der effektiven Gesamtnachfrage in der Depression herangezogen, sondern auch um

60) Vgl. J. M. Keynes, Die allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes, 1936, S. 319.

61) Charles La Roche, Beschäftigungspolitik in der Demokratie, 1947, Seite 282.

die zyklischen Schwankungen der privaten Investitionen zu verkleinern und die Gesamtbeschäftigung zu stabilisieren. Zu diesem Zwecke müssen die öffentlichen Investitionen systematisch auf eine einen Konjunkturzyklus umfassende Periode derart verteilt werden, dass sie den privaten Investitionen gegenläufig sind. In der Hochkonjunktur mit gutem Geschäftsgang soll der Staat mit seinen Investitionen eher zurückhaltend sein, um eine Überbeschäftigung und eine damit verbundene Inflation zu vermeiden. Die öffentlichen Arbeiten konkurrieren mit den privaten Investitionen und treiben somit in der Hochkonjunktur die Preise und Zinssätze in die Höhe. Die aufschiebbaren Investitionen sind in eine etwa folgende Depressionszeit zu verlegen, wo vermehrte Staatsausgaben die Beschäftigung erhöhen. In der Depression genießt der Staat den Vorteil, die Investitionen zu niedrigeren Preisen (Material- und Arbeitskosten) und niedrigeren Zinsen vornehmen zu können, als ihm dies in der Hochkonjunktur möglich gewesen ist. In Zeiten der Arbeitslosigkeit sollen öffentliche Arbeiten, die unter normalen Umständen erst später in Angriff genommen worden wären, vorweggenommen werden.

Die Vorwegnahme öffentlicher Arbeiten in der Depression wird kaum auf Schwierigkeiten stossen, da es dem Staat nicht an produktiven Beschäftigungsmöglichkeiten fehlt und für viele Investitionen (wie z. B. Strassenbau, Wohnungsbau, öffentliche Bauten aller Art etc.) die Pläne im voraus entworfen werden können, so dass bei einem Rückgang der privaten Investitionen sofort mit der Ausführung begonnen werden kann. Die antizyklische Vergebung der öffentlichen Aufträge hat jedoch ihre Grenzen, wenn es um die Verschiebung von Staatsinvestitionen von der Expansion in die Kontraktion geht. Gewisse staatliche Investitionen müssen wegen ihrer Zweckgebundenheit der konjunkturellen Expansion gleichlaufen, weil sie den gesteigerten Ansprüchen der zunehmend beschäftigten Wirtschaft entspringen (Strassen, Transportmittel, Elektrizität, Gas etc.). Andere öffentliche Ausgaben sind von dringenden Bedürfnissen der Allgemeinheit diktiert (z. B. Schulen, Spitäler). Solche Investitionen können nicht ohne weiteres aufgeschoben werden und eignen sich deshalb weniger für eine antizyklische Vergebung.

Für die neue Schule kommt es bei den öffentlichen Investitionen lediglich auf die Schaffung von neuem Einkommen und die Erhöhung der Kaufkraft an; die Rentabilität hat dabei in den Hintergrund

zu treten. Der Zweck der öffentlichen Arbeiten besteht vor allem darin, möglichst viele Arbeitslose zu beschäftigen und ihnen dadurch mehr Kaufkraft zur Verfügung zu stellen. Nach Paulsen ist der Gesichtspunkt der Rentabilität nur dort von Bedeutung, wo der Staat im Wettbewerb mit privaten Betrieben marktbewertete Leistungen anbietet. Auf den grössten und weitaus wichtigsten Teil der Staatsausgaben trifft dies jedoch nicht zu⁶². Bei öffentlichen Investitionen, die der Bekämpfung der Arbeitslosigkeit dienen, kann keine Rücksicht auf die Rentabilität genommen werden, da sich in einer langandauernden Depression durchaus eine Situation ergeben kann, in der dem Staat — genau wie der privaten Unternehmerschaft — rentable Investitionsmöglichkeiten fehlen⁶³.

B. Die Finanzierung von öffentlichen Arbeiten

Der Erfolg von öffentlichen Arbeiten hängt nicht nur davon ab, ob rechtzeitig genügend Arbeiten und Aufträge bereitgestellt werden, sondern auch von der Finanzierung.

Nach Prof. Böhler ist der volkswirtschaftliche Effekt einer Arbeitsbeschaffungsaktion ein anderer, je nachdem, ob sie mittels Steuern oder Darlehen, d. h. restriktiv oder expansiv finanziert wird⁶⁴. Wenn Prof. Böhler weiter sagt: „der Zweck der Arbeitsbeschaffung wird nicht erreicht, wenn die Mittel für öffentliche Arbeiten durch neue Steuern aufgebracht würden“⁶⁵; so entspricht dies der herrschenden Auffassung. Während einer Krise ist es nicht ratsam, die zur Durchführung von öffentlichen Arbeiten benötigten Geldbeträge auf dem Wege erhöhter Steuerlasten aufbringen zu wollen. Mit Hilfe von Steuern finanzierte öffentliche Investitionen führen zu einer Schrumpfung privater Anlagetätigkeit⁶⁶.

62) Andreas Paulsen, Neue Wirtschaftslehre, 1952, S. 244.

63) Hans Gestrich, Geldpolitik und Weltwirtschaft, 1934, S. 19.

64) E. Böhler, Die Finanzierung der Arbeitsbeschaffung, Schriftenreihe zur Frage der Arbeitsbeschaffung, Volkswirtschaftliche Reihe Nr. 7, 1944, Vorwort.

65) E. Böhler, a. a. O., S. 15.

66) E. Bresciani-Turroni, Einführung in die Wirtschaftspolitik, 1948, Seite 200/201.

Werden die Arbeitsbeschaffungen durch neue oder erhöhte Steuern finanziert, so würde mit wenigen Ausnahmen nur eine Verlagerung der Beschäftigung vom privaten auf den staatlichen Sektor erfolgen⁶⁷. Diese Ansicht wird noch verstärkt durch den Hinweis, dass eine neue oder erhöhte progressive Einkommenssteuer wahrscheinlich weniger den Konsum als die Ersparnisse beeinflusst⁶⁸.

Die öffentlichen Arbeiten könnten nur durch solche Steuern erfolgreich finanziert werden, denen es gelingen würde, sonst nicht ausgegebene Gelder zu erfassen. Die Schwierigkeit besteht darin, solche Steuerformen überhaupt zu finden; in Frage kämen einzig Steuern auf hohe Vermögen oder Erbschaftssteuern⁶⁹. Ein weiterer Nachteil einer Steuererhöhung zwecks Finanzierung öffentlicher Arbeiten ist darin zu erblicken, dass die Arbeiten erst begonnen werden können, wenn die Steuererhöhung beschlossen worden ist⁷⁰ und somit eine gewisse Verzögerung unvermeidlich ist.

Sollen Massnahmen der Arbeitsbeschaffung Erfolg haben, d. h. tatsächlich eine Erhöhung und nicht nur eine Verschiebung der Beschäftigung mit sich bringen, so müssen sie expansiv finanziert werden⁷¹. Das Arbeitsvolumen kann nur dann mit Bestimmtheit vergrössert werden, wenn wirklich zusätzliche Mittel in den Wirtschaftskreislauf gelangen, und die Aufbringung der Mittel die Beschäftigung nicht an anderer Stelle der Volkswirtschaft einschränkt.

Der Staat muss also die Aufgabe übernehmen, die nicht absorbierten Ersparnisse selbst aufzunehmen. Durch die Aufnahme von Anleihen wird brachliegende Kaufkraft in den Kreislauf gebracht. Wenn die Kreditausweitung verbunden wird mit der Arbeitsbeschaffung, so kann der neugeschaffene Kredit wirklich dorthin gebracht werden, wo Arbeitslosigkeit herrscht⁷². Auch ein psychologischer Grund spricht für die Finanzierung der Arbeitsbeschaffung durch Aufnahme von Anleihen: in der Depression besteht der Wunsch nach höherer Sicherheit bei der Kapitalanlage, welcher durch den

67) Sonderberichte der Konjunkturforschungsstelle (Gesellschaft für Wirtschaftsforschung, ETH Zürich, 1944, S. 14.

68) Alvin Hansen, *Business Cycles and National Income*, 1951, S. 204.

69) E. Böhler, a. a. O., S. 5.

70) Internationales Arbeitsamt, *Arbeitslosigkeit und öffentliche Arbeiten*, 1931, S. 107.

71) Sonderberichte der Konjunkturforschungsstelle, a. a. O., S. 13.

72) Sonderberichte der Konjunkturforschungsstelle, a. a. O., S. 13.

Erwerb von Staatspapieren erfüllt werden kann. Die Staatsanleihen würden gerade zum Teil von Personen gezeichnet, die ihre nicht absorbierten Einkommensteile wegen der Unsicherheit nicht in der Privatwirtschaft anlegen würden⁷³.

Im Zusammenhang mit der Finanzierung der Arbeitsbeschaffung durch Anleihen kann gerade auf eine Zielkollision zwischen der Finanzpolitik und der Offenmarkt-Politik der Notenbank hingewiesen werden. In der Depression kauft die Notenbank zum Zwecke der Zinssenkung Wertpapiere an, die sie im Aufschwung wieder abstossen muss, um in der folgenden Krise liquid zu sein. Andererseits nimmt der Staat in der Depression Anleihen auf zwecks Arbeitsbeschaffung und Gewährung von Subventionen. Im Aufschwung zahlt der Staat die Anleihen dann zurück, wodurch er einen konjunkturpolitisch unerwünschten Einfluss auf den langfristigen Zinssatz ausübt. Die staatliche Finanzpolitik arbeitet also im Sinne einer Zinssenkung, d. h. in entgegengesetzter Richtung als die Offenmarkt-Politik, welche eine Zinserhöhung erreichen soll⁷⁴.

Für den endgültigen Erfolg der Arbeitsbeschaffung ist es von Bedeutung, dass einer wesentlichen Erhöhung des Zinsfusses entgegengewirkt werden kann, da der Kapitalmarkt im Zuge der Durchführung der öffentlichen Investitionen stark beansprucht werden wird. Werden die öffentlichen Arbeiten durch Anleihen finanziert, so kann die Unterbringung der Staatspapiere zu einer Erhöhung des Zinssatzes führen, welche die private Investitionstätigkeit kontraktiv beeinflussen kann. In einem solchen Falle ist es dann Aufgabe der Zentralbank mittels Offenmarkt-Operationen der Zinserhöhung entgegenzuwirken⁷⁵. Dies zeigt uns deutlich, dass öffentliche Arbeiten nie als einziges Mittel der Krisenbekämpfung dienen können; sie stellen lediglich ein Mittel dar, das dadurch, dass es Geld im Umlauf hält, zu einer dauernden Wirtschaftsbelebung beitragen kann.

73) Internationales Arbeitsamt, a. a. O., S. 111.

74) Vgl. Emil Küng, Grundfragen der Konjunkturpolitik, Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft, 1941, S. 272.

75) Erich Schneider, Einführung in die Wirtschaftstheorie, Teil III, Seite 212.

C. Voraussetzungen für die Wirksamkeit von öffentlichen Arbeiten

Die Politik der kompensatorischen öffentlichen Investitionen ist mit einer Reihe von Problemen verbunden, die in ihrer Tragweite nicht unterschätzt werden dürfen. Wenn eine solche Politik wirksam sein soll, so muss das Volumen der öffentlichen Investitionen im Verhältnis zum Gesamtvolumen der Investitionen möglichst gross sein. Voraussetzungen sind ferner eine Koordination und zentrale Lenkung der öffentlichen Investitionen, die an sich sonst auf verschiedenen Stufen (Staat, Gemeinde etc.) nebeneinander laufen⁷⁶. Um eine solche Politik konsequent durchsetzen zu können, bedarf es einer Vorausplanung; ohne planmässige Vorbereitung geht es im Bedarfsfalle längere Zeit, ehe die Arbeiten in Angriff genommen werden können. Die erforderlichen Massnahmen sind deshalb im voraus zu planen, damit ihre Verwirklichung ohne unnötige Verzögerung sofort begonnen werden kann.

Um die konjunkturellen Schwankungen ausgleichen zu können, muss das Volumen der öffentlichen Investitionen flexibel sein⁷⁷. Dies bedeutet, dass ein Arbeitsbeschaffungsprogramm nicht nur grosse Projekte, die eine lange Anlaufzeit benötigen und unter Umständen schwer einzustellen sind, sondern auch kleinere Arbeiten umfassen muss, die schnell begonnen und bald vollendet werden können und dem Gesamtprogramm die nötige Anpassungsfähigkeit verleihen. Ein ideales ausgeglichenes Programm umfasst deshalb als Grundlage einige grössere Projekte, daneben aber eine grössere Anzahl von kleineren Arbeiten, die dem Programm als Ganzem die entscheidende Flexibilität geben⁷⁸.

Nicht nur die Grösse, sondern auch der Typus der öffentlichen Investitionen ist für die Anpassungsfähigkeit eines Programmes verantwortlich. Gewisse Arten von öffentlichen Arbeiten (Meliorationen, Strassenverbesserungen etc.) können jederzeit abgebrochen und später wieder aufgenommen werden, ohne dass die bereits getane Arbeit verloren wäre, während andere (Kraftwerke, Gebäude) vollendet werden müssen, wenn Verluste vermieden werden sollen.

Durch die Anlagemöglichkeit in Staatspapieren stehen den privaten Geldern Investitionsmöglichkeiten offen, die sich durch ein

76) Charles La Roche, Beschäftigungspolitik in der Demokratie, S. 300.

77) Charles La Roche, Beschäftigungspolitik in der Demokratie, S. 301.

78) Charles La Roche, a. a. O., S. 324.

geringes Risiko auszeichnen. Je grösser der Betrag der öffentlichen Investitionen wird, um so mehr werden die Inhaber von Ersparnissen nicht mehr dazu genötigt, Investitionsmöglichkeiten zu suchen, um ihre Ersparnisse anzulegen. Dass dadurch eine der dynamischen Kräfte eines freien Wirtschaftslebens gefährdet wird, steht ausser Zweifel⁷⁹. Auch die damit verbundenen Kontrollen der Investitionen gefährden das freie Wirtschaftsleben und bewirken bürokratische Vormundschaft und Planung über das Wirtschaftsleben⁸⁰. In seiner Ausweitung der staatlichen Einmischung liegt das politische Risiko einer solchen Politik.

Innerhalb einer freien Wirtschaft haben öffentliche Arbeiten als Mittel einer Politik der wirtschaftlichen Expansion überhaupt nur Erfolg, wenn sie die Privatinitiative anzuregen vermögen⁸¹. Nur wenn private Investitionen anstelle der staatlichen Ausgaben für zusätzliche öffentliche Arbeiten treten, kann die Arbeitsbeschaffung ohne Schaden wieder eingestellt werden. Wenn die ankurbelnde Wirkung auf die privaten Investitionen ausbleibt, so bricht der künstlich entfachte Aufschwung zusammen, sobald die Investitionen von seiten des Staates vermindert werden. Vermag die Arbeitsbeschaffung die Unternehmerfreudigkeit nicht zu steigern, so kann das Beschäftigungsniveau nur gehalten werden, wenn diese Massnahmen der Arbeitsbeschaffung weitergeführt werden.

Im Prinzip ist es dem Staate möglich, durch dauernde eigene Investitionen den Kreislauf der Investitionen zu schliessen, indem er alle nicht durch private Investitionen absorbierte Ersparnisse übernimmt und investiert. Öffentliche Investitionen sollten aber als zweitrangige Massnahmen und als Notbehelf betrachtet werden, weil sie die Gefahr in sich bergen, dass ihre zunehmende Anwendung immer näher an die totalitäre Staatswirtschaft führt. Die Investitionen sollen hauptsächlich in privaten Händen bleiben, erst wenn die Mittel zur Belebung der privaten Investitionen unwirksam bleiben, muss zu zusätzlichen öffentlichen Arbeiten geschritten werden, um die Lücke auszufüllen, welche die private Wirtschaftstätigkeit übrig-

79) Per Jacobsson, Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft, Aug. 1944, S. 352, Diskussion der Jahresversammlung der schweizerischen Gesellschaft für Statistik und Volkswirtschaft.

80) Gustav Cassel, Das Problem der Vollbeschäftigung, Nationalzeitung Basel Nr. 25, 1943.

81) Bresciani-Turroni, Einführung in die Wirtschaftspolitik, S. 205.

lässt⁸². Solange der Staat die private Nachfrage und insbesondere die privaten Investitionen auf andere Weise beleben kann, so besteht kein Grund dazu, die staatlichen Investitionen zu bevorzugen.

Im Laufe der Betrachtungen ist es wohl schon öfters deutlich geworden, dass nur ein aufeinander abgestimmter Einsatz all der möglichen Mittel zum Ziele führt. Weder das eine noch das andere Instrument kann allein zu einem Erfolg führen in der Belebung der ökonomischen Aktivität. Gleichzeitige, ergänzende Anwendung von geldpolitischen und finanzpolitischen Massnahmen ist erforderlich. All diese Massnahmen müssen aber auch deshalb aufeinander abgestimmt sein, damit sich die Wirkungen einzelner Mittel nicht durchkreuzen oder gegenseitig aufheben⁸³. Wenn nämlich der Staat durch weitgehende Regulierung der wirtschaftlichen Tätigkeit die private Unternehmertätigkeit hemmt oder durch stark progressive Einkommensbesteuerung den Privatpersonen den Anreiz oder sogar die Mittel zur Erweiterung oder Gründung von Unternehmungen nimmt, dann ist es unsinnig, mit Staatseingriffen die Investitionen aufrechtzuerhalten. Bedingung für ein derart weitgreifendes Vorgehen zur Verhütung von Dissonanzen sind umfangreiche statistische Unterlagen; vor allem bedarf es einer Produktionsstatistik, ohne die konjunkturelle Arbeitsbeschaffung schwer ist.

III. Formen der Beschäftigungspolitik

Die im ersten Abschnitt behandelte Methode der Budgetdefizite sowie die öffentlichen Arbeiten sind an sich begrenzte und vorübergehende Mittel, die auf dem Gedanken basieren, dass die Wirtschaft nachher ohne weitere Hilfe in der Lage sein wird, das Beschäftigungsniveau zu halten. Sowohl bei der Politik des „deficit-spending“ als auch bei der Arbeitsbeschaffungspolitik stellt sich das Problem, wie lange diese Vollbeschäftigungsmassnahmen überhaupt betrieben werden sollen.

Diese Frage wird sehr verschieden beantwortet. Gewisse Autoren verfechten die Ansicht, dass das Eingreifen des Staates möglichst kurzfristig sein soll; diese Politik wird durch den Begriff der Initial-

82) G. Cassel, Das Problem der Vollbeschäftigung, a. a. O.

83) Emil Küng, Grundfragen der Konjunkturpolitik, Zeitschrift für schweiz. Statistik und Volkswirtschaft, 1941, S. 266.

zündung gekennzeichnet. Die Vollbeschäftigungsmassnahmen im Sinne der Initialzündung sollen eingestellt werden, sobald die private Wirtschaftstätigkeit stark genug ist, um an ihre Stelle treten zu können. Gerade aber diese Idee der Einstellung offenbart die Schwierigkeit einer Vollbeschäftigungspolitik gemäss dem System der Initialzündung. Von einer Politik der Initialzündung kann nicht wesentlich mehr als die Einleitung eines Aufschwunges erwartet werden⁸⁴.

Nach heutiger Auffassung müssen Vollbeschäftigungsmassnahmen nachhaltiger sein. Etwas weiter als die Politik der Initialzündung geht die sogenannte zyklische Vollbeschäftigungspolitik, deren Ziel die Schaffung eines zyklischen Ausgleichs ist. Die zyklische Vollbeschäftigungspolitik erachtet staatliche Interventionen solange als notwendig, bis Vollbeschäftigung wieder erreicht ist. Ist Vollbeschäftigung erreicht, so kann der Staat die ergriffenen Massnahmen einstellen und die Wirtschaft sich selbst überlassen. Die Wirklichkeit ist aber verwickelter und stellt einer solchen Politik keine leichte Aufgabe. Das Problem besteht darin, wie ein auf künstliche Art entfachter Aufschwung in eine Wirtschaft übergeführt werden kann, die keiner Staatsintervention bedarf, d. h. in eine „selbsttragende Konjunktur“. Eine ernsthafte Behandlung dieses Problems findet sich weder bei Keynes noch bei den späteren Vertretern seiner Theorie.

Die Vorstellung einer staatlichen Politik, welche die Schwankungen der privaten Investition ausgleicht, geht von der Annahme aus, dass es Zeiten gibt, in denen die Privatinvestition hoch genug ist, das Volkseinkommen auf den Stand bei Vollbeschäftigung zu bringen.

Eine andere Politik resultiert aus der Annahme, dass staatliche Interventionen und Ausgaben zur Kompensation eines fundamentalen Mangels an privaten Investitionen dauernd erforderlich sind. Vollbeschäftigungspolitik wird dann zu einer ständigen Einrichtung, weil einerseits nicht an eine selbsttragende Konjunktur geglaubt und anderseits auf die Stagnationstendenz der Wirtschaft hingewiesen wird. Innerhalb einer solchen permanenten Vollbeschäftigungspolitik muss der Staat fortwährend Investitionen durchführen, um das zur Vollbeschäftigung notwendige Investitionsniveau zu sichern. Nur auf Grund einer pessimistischen Einschätzung der Investitionsgelegenheiten lässt sich die Behauptung verteidigen, dass auf

84) George N. Halm, Geld, Aussenhandel und Beschäftigung, 1951, Seite 342.

Vollbeschäftigungsmassnahmen niemals verzichtet werden kann, wenn nicht ein unmittelbarer Ausfall an Beschäftigung und Volkseinkommen riskiert werden soll.

Die Frage, wann mit den Vollbeschäftigungsmassnahmen aufgehört werden soll, stellt ein zentrales Problem dar. Es ist sehr entscheidend, ob bereits eine „Initialzündung“ genügt, ob die Massnahmen eingestellt werden sollen, sobald Vollbeschäftigung erreicht ist, oder ob sie überhaupt dauernd angewendet werden sollen. Es soll aber an dieser Stelle noch nicht versucht werden, diese Frage eingehend zu erörtern.

Fünftes Kapitel

Konsequenzen einer Vollbeschäftigungspolitik

I. Das Problem der Inflation

A. Inflationsgefahr

a) Inflationsgefahr der expansiven Geldpolitik

Nachdem wir die Massnahmen betrachtet haben, mit deren Hilfe die Vollbeschäftigung erreicht werden soll und kann, wird es deutlich, dass ein zentrales Problem der Beschäftigungstheorie darin zu sehen ist, ob im Zustand der Vollbeschäftigung eine Inflation vermieden werden kann oder nicht. Das Hauptinstrument der Vollbeschäftigungspolitik besteht bekanntlich in der monetären Politik. Die Gefahr der Politik des billigen Geldes liegt nun aber vor allem darin, dass die Geldmenge unter Umständen zu stark vermehrt und eine Inflation verursacht wird. Die Vollbeschäftigungspolitik kann ihrer expansiven Geldpolitik wegen als Unterstützung der Inflation betrachtet werden. Inflation wird gefürchtet und ist zu bekämpfen, „weil sie auf lange Sicht die Ausbringung vermindert und ferner sowohl kurz- als auch langfristig eine ungerechte Verteilung der Güter bewirkt“⁸⁵.

85) Seymour E. Harris, *Price and Related Controls in the United States*, 1945, S. 29.

Die Wirkung der neuen Geldpolitik ist aus mehreren Gründen inflationistisch. Ein erster Grund lässt sich aus der Ansicht ableiten, dass es schwierig ist, die Wirtschaft aus der Depression mittels Geldpolitik in einen Aufschwung hineinzuführen und dann das hohe Beschäftigungs- und stabile Preisniveau zu erhalten.

Es wird darauf verwiesen, dass Theorie und Praxis zeigen, dass sobald am Ende des Aufschwunges die Stabilisierung erstrebt werde, der praktische Erfolg ein Rückschlag sei⁸⁶. Da aber Vollbeschäftigung das oberste Ziel ist — so argumentieren diese Autoren weiter —, besteht ein Zwang zu neuer Kreditexpansion. Die Folge wird sein, dass schliesslich das Preisniveau immer mehr zu steigen tendiert, „da die Beibehaltung dieses Beschäftigungsstandes eine Fortsetzung der Geldvermehrung in progressivem Ausmass und damit eine fortlaufende Steigerung der Inflation bedingen würde“⁸⁷. Wie wir bereits vorhin festgestellt haben, muss die Kreditexpansion begrenzt sein, wenn eine Inflation vermieden werden soll. Zweifellos ist die Ansicht dieser Autoren berechtigt, dass eine fortdauernde Kreditexpansion den Inflationsdruck verstärke. Was aber bezweifelt werden kann, das ist die Annahme, auf Grund derer die Kreditexpansion dauernd fortgesetzt werden muss. Die Befürchtung, dass nach Beendigung der expansiven Geldpolitik sofort ein Rückschlag eintrete, ist nicht objektiv begründet, sondern ist vielmehr eine Glaubenssache. Sie kommt einer Ablehnung der klassischen Geldpolitik gleich, welche die expansive Geldpolitik nur für die Depression anwendet und bei Vollbeschäftigung zur restriktiven Geldpolitik übergeht.

Der Grund zur Beibehaltung der expansiven Geldpolitik trotz Erreichung der Vollbeschäftigung kann darin gesehen werden, dass der Staat sich bei einem gewissen Ausmass der Staatsverschuldung um den Kurs der Staatspapiere zu kümmern beginnt. Einerseits erschüttern stärkere Kursschwankungen der Staatspapiere den Kredit des Staates, und andererseits wird das Interesse des Staates an den Kursen der Staatspapiere erhöht, weil eine starke Kurssenkung, die gleichbedeutend mit einer Zinserhöhung ist, die gesamte Zinslast auf die Staatsschuld wesentlich erhöht. Der Staat wird demnach, um

86) Vgl. F. A. Lutz, Geldpolitik und Wirtschaftsordnung, Ordo 1949, Seite 210.

87) Vgl. F. A. Hayek, Das Problem der Vollbeschäftigung in neuer Beleuchtung, Basler Nachrichten Nr. 441, 17. Oktober 1945.

eine solche unerwünschte Zinserhöhung zu vermeiden, die Geldpolitik dazu benützen, die Kurse der Staatspapiere zu stützen. Von einem ganz anderen Gesichtspunkt her sind wir nun zum Ergebnis gekommen, dass die moderne, auf Vollbeschäftigung ausgerichtete Geldpolitik inflationistisch wirken kann, nämlich dadurch, dass die Staatsverschuldung inflationistisch wirkt.

Ein dritter Grund, der die inflationistische Tendenz verstärkt, ist folgender: Wenn von den Gewerkschaften höhere Löhne durchgesetzt werden, dann müssen die Unternehmer unter Umständen, um die Lohnzahlungen zu finanzieren, weitere Kredite von den Banken in Anspruch nehmen. Auf jeden Fall erhöht sich aber die zirkulierende Geldmenge, wodurch die monetäre Nachfrage nach Gütern sich vergrößert und die Preise in die Höhe treibt. Preiserhöhungen sind in diesem Fall aber auch deshalb zu erwarten, weil die Lohn-Preis-Spirale in Bewegung kommt, und die Unternehmer die erhöhten Kosten, die durch die Lohnerhöhungen entstehen, durch Preissteigerung einzubringen suchen.

Der zusätzliche Geldstrom kann einmal zuerst in die Hände der Konsumenten fließen, so dass die Geldvermehrung also zu einer Vergrößerung der Einkommen führt; zunächst wird sich somit die Nachfrage nach Konsumgütern ausdehnen, woraus sich eine Erhöhung der Konsumgüterpreise ergibt. Die Preiserhöhung der Konsumgüter veranlasst die Konsumgüterproduzenten, ihre Produktion und damit auch ihre Nachfrage nach Produktionsmitteln auszudehnen. Dieser Prozess führt schliesslich zu einer Erhöhung der Preise der Produktionsmittel. Das zusätzliche Geld kann aber auch zuerst in die Hände der Produzenten fließen, so wie es meistens bei der Geldschöpfung durch die Kreditbanken der Fall ist. Die Geldvermehrung erhöht in diesem Falle also zunächst die Nachfrage nach Produktionsmitteln. Die auf diese Weise entstandenen höheren Preise für Produktionsmittel ihrerseits bewirken erhöhte Einkommen, die sich nun in einer Steigerung der Konsumgüterpreise auswirken. Die Geldschöpfung kann also entweder zuerst zu grösseren Einkommen führen, aus denen sich dann höhere Preise ergeben, oder umgekehrt zunächst zu höheren Preisen und infolgedessen erst nachher zu grösseren Einkommen.

Es besteht nun die Möglichkeit, dass infolge des eben geschilderten Prozesses der primären Inflation für die Zukunft weitere Preissteigerungen erwartet werden. Sobald die primäre Inflation einen

gewissen Umfang angenommen hat, und in der allernächsten Zukunft fortzudauern scheint, treten Antizipationen in Erscheinung. Um den in der Zukunft zu erwartenden Preiserhöhungen zuvorzukommen, wird die Nachfrage in der Gegenwart ausgedehnt, was natürlich auch zu Preissteigerungen führen kann. Zuerst werden sich die für die sekundäre Inflation wichtigen Antizipationen bei den Produzenten von Produktionsmitteln bemerkbar machen. Die erhöhte Nachfrage nach Produktionsmitteln führt zu einer Erhöhung der Preise. Hat die Erhöhung der Produktionsmittelpreise einmal begonnen und hält sie eine gewisse Zeit an, so werden nicht nur weitere Preiserhöhungen erwartet, sondern die Antizipationen machen sich dann auch bei den Konsumgüterproduzenten bemerkbar, die sich vermehrt mit Waren eindecken, weil sie steigende Einkommen der Konsumenten erwarten. Ebenfalls die Konsumenten tragen zur sekundären Inflation bei: auch sie steigern ihre Nachfrage in einem gewissen Grade, weil sie auf Grund der gestiegenen Produktionsmittelpreise auch bei den Konsumgütern weitere Preissteigerungen erwarten.

Das wesentliche Kriterium der sekundären Inflation ist also die Bereitschaft, einen höheren Preis zu bezahlen. Die Bezahlung höherer Preise erfordert aber eine grössere Geldmenge; die Vergrösserung der Geldmenge kann auf zusätzliche Bankkredite oder auch auf eine Erhöhung der Kreislaufgeschwindigkeit des Geldes zurückgehen. Es bleibt zu betonen, dass für diese sekundäre Inflation die Antizipationen steigender Preise das Primäre sind, woraus sich die Erhöhung der Nachfrage und schliesslich diejenige der Einkommen ableiten — im Unterschied zur primären Inflation, bei der eine von der Preisbildung unabhängige Ausdehnung der Einkommen vorausgeht und dann zu Nachfrage- und damit auch zu Preissteigerungen führt.

Die expansive Geldpolitik braucht jedoch nicht immer inflationistische Folgen zu haben. Welche Wirkung die Geldschöpfung auf die Wirtschaft ausübt — ob sie eine offene Inflation oder eine willkommene Stimulierung der Wirtschaft bewirkt —, hängt von verschiedenen Umständen ab. Nach Halm kann jedoch allgemein gesagt werden, „dass die Schaffung von Geld ein künstliches Element in den Preismechanismus der Wirtschaft einführt, das die relative Preisstruktur verändert“⁸⁸.

88) George N. Halm, Geld, Aussenhandel und Beschäftigung, 1951, Seite 50.

Solange genügend unausgenutzte Produktionskräfte zur Verfügung stehen, wird die Produktion zunehmen und die Kreditexpansion wird zu keinen wesentlichen Preissteigerungen führen. Später werden sich aber in gewissen Wirtschaftszweigen Engpässe bemerkbar machen, die sofort preissteigernd wirken können. Wenn eine ernsthafte Inflation vermieden werden soll, so ist bei einer weiteren Kreditexpansion schon beim Auftreten der ersten Engpässe Vorsicht dringend am Platze⁸⁹.

Die Wirkung der im Rahmen der Vollbeschäftigungspolitik betriebenen expansiven Geldpolitik ist verschieden, je nach dem Zustand der Wirtschaft, in dem die entsprechenden Massnahmen ergriffen werden, und je nach der Form der Beschäftigungspolitik. In einer ausgeprägten Depression mit beträchtlicher Arbeitslosigkeit und unausgenutzten Produktionsanlagen ist eine expansive Geldpolitik klassischen Vorbildes relativ ungefährlich. Unter diesen Voraussetzungen ist tatsächlich anzunehmen, dass zunächst keine oder nur vereinzelte Preissteigerungen auftreten werden und in erster Linie die Produktion ausgedehnt und die Arbeitslosigkeit vermindert wird. Einschränkend sei hier noch wiederholt, dass eine expansive Geldpolitik allerdings auch in dieser Phase des Konjunkturzyklus unwirksam bleiben kann, wenn z. B. die Erhöhung der Geldmenge durch eine Steigerung der Liquiditätsneigung weitgehend kompensiert wird.

Erst wenn alle Arbeitskräfte in die Produktion eingegliedert und keine Produktionsreserven mehr vorhanden sind, führt die Ausdehnung des Geldvolumens zu einer Erhöhung der effektiven Gesamtnachfrage und infolge des starren Angebotes somit auch zu einer allgemeinen Preissteigerung. Die Preissteigerung wird sich zunächst nicht gleichmässig durchsetzen und nicht alle Güter und Dienstleistungen erfassen. Verschiebungen in den Preisrelationen sind demnach unvermeidlich.

Da nach Voraussetzung die Produktionsmöglichkeiten der Volkswirtschaft bereits ausgenützt sind, kann die nominelle Erhöhung des Einkommensniveaus die reale Güterversorgung nicht verbessern. Dieses pessimistische Bild der monetären Konjunkturpolitik, welche die Inflation notwendigerweise erzeugen muss, kommt dann zustande, wenn die Geldvermehrung auf eine Wirtschaft trifft, welche

89) George N. Halm, a. a. O., S. 356.

keine Produktionsreserven besitzt, weshalb kein Grund dazu besteht, in der Depression die Finanzierung gewisser Investitionen durch inflatorische Mittel abzulehnen. Jeder Kreditexpansion sind jedoch Grenzen gesetzt, und es ist zweifellos richtig, „dass die Kreditexpansion zum konstanten Inflationsdruck wird, wenn man in ihr zu weit geht“⁹⁰.

b) Inflationsgefahr bei den verschiedenen Formen der Beschäftigungspolitik

Wie bereits erwähnt, ist der inflationäre Druck verschieden ausgeprägt je nach der Form der Beschäftigungspolitik. Am Schluss des vorangehenden Kapitels haben wir die hauptsächlichsten Formen der Beschäftigungspolitik herausgestellt: die Politik der „Initialzündung“, die zyklische und die permanente Vollbeschäftigungspolitik. Je einschneidender und nachhaltiger die Wirtschaftspolitik gestaltet ist, desto stärker ist der auf der Wirtschaft lastende inflationäre Druck. Die Gefahr eines Inflationsdruckes ist bei einer Politik der „Initialzündung“ am geringsten, denn hier wird lediglich der Versuch unternommen, die private Investitionstätigkeit anzuregen — und zwar ohne planmässige staatliche Investition.

Wenn auch hier die Möglichkeit einer inflationären Preissteigerung nicht vollkommen ausgeschlossen bleibt, so ist die Gefahr des inflationären Druckes doch relativ gering, weil die staatlichen Eingriffe weder umfassend noch permanenter Natur sind, und die ergriffenen Massnahmen nicht einmal bis zur Erreichung der Vollbeschäftigung weitergeführt werden.

Bei der zyklischen Vollbeschäftigungspolitik ist die Gefahr von inflationären Preissteigerungen schon grösser, weil hier der Staat im Rahmen einer planmässigen und konsequenten Vollbeschäftigungspolitik selbst Investitionen durchführt. Da gemäss den Erfahrungen und theoretischen Überlegungen die allgemeinen Preissteigerungen schon beim Auftreten von Engpässen, also noch vor Erreichen der Vollbeschäftigung, auftreten können, ist die Inflationsgefahr bei einer solchen Politik grösser, weil die ergriffenen Massnahmen nachhaltiger

⁹⁰) Janusz Rakowski, Die Vollbeschäftigung im Kreuzfeuer, 1946, Seite 45.

und umfassender sind als jene, die zwecks Anregung der privaten Investition ergriffen werden.

Sicher am grössten ist die Gefahr eines Inflationsdruckes bei der permanenten Vollbeschäftigungspolitik, da hier die wirtschaftspolitischen Massnahmen weitergeführt werden, selbst wenn die Wirtschaft den Zustand der Vollbeschäftigung erreicht hat.

c) Grenze zwischen Vollbeschäftigung und Inflation

Nach dem Gesagten ist es also unmöglich, eine eindeutige Schranke zwischen Vollbeschäftigung und Inflation zu setzen. Es lässt sich weder ein praktisches noch ein theoretisches Kriterium aufstellen, weil die auf Vollbeschäftigung ausgerichteten Massnahmen ganz unterschiedliche Wirkungen haben, je nach dem Zustande der Wirtschaft, in dem sie ergriffen werden, und weil der inflationäre Druck verschieden ausgeprägt ist je nach der Form der Beschäftigungspolitik.

Keynes allerdings hat versucht, eine Grenze zwischen Vollbeschäftigung und Inflation zu ziehen, um angeben zu können, wie lange eine Inflation zu vermeiden ist, wenn Vollbeschäftigungspolitik betrieben wird. Nach Keynes ist keine Inflation zu befürchten, solange in sämtlichen Wirtschaftszweigen unbeschäftigte Produktionsfaktoren vorhanden sind. In seiner „Allgemeinen Theorie“ untersucht Keynes die Zusammenhänge zwischen Preis und Veränderung der Geldmenge und folgert: „dass eine Zunahme der Geldmenge überhaupt keine Wirkung auf die Preise haben wird, solange es irgendwelche Arbeitslosigkeit gibt, und dass die Beschäftigung im genauen Verhältnis zu jeder Zunahme in der wirksamen Nachfrage zunehmen wird, die durch eine Zunahme in der Geldmenge herbeigeführt wurde; während sofort nach dem Erreichen der Vollbeschäftigung es die Lohneinheit und die Preise sein werden, die von nun an im genauen Verhältnis zu der Zunahme der wirksamen Nachfrage zunehmen werden“⁹¹.

Die Keynessche Schlussfolgerung lautet demnach: „Solange es Arbeitslosigkeit gibt, wird sich die Beschäftigung im gleichen Ver-

91) J. M. Keynes, Die allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes, 1936, S. 250.

hältnis wie die Menge des Geldes ändern; und wenn Vollbeschäftigung besteht, werden sich die Preise im gleichen Verhältnis wie die Menge des Geldes ändern“⁹². Keynes macht dabei allerdings die Voraussetzung, dass vollkommen elastisches Angebot besteht, solange es Arbeitslosigkeit gibt und vollkommen unelastisches Angebot, sobald die Vollbeschäftigung erreicht wird. Mit der Annahme eines elastischen Angebotes ist gesagt, dass Geldmenge und Gütermenge sich bei Unterbeschäftigung *uno actu* verändern.

Keynes geht allerdings nicht so weit, dass er bei einer Ausweitung der Gesamtnachfrage gar keine Erhöhung des Preisniveaus erwartet, solange die Wirtschaft nicht vollbeschäftigt ist. Er macht eine gewisse Einschränkung und hält Preissteigerungen für möglich, wenn die Wirtschaft sich dem Zustande der Vollbeschäftigung nähert, und zwar dann, wenn in einigen Produktionszweigen die Vollbeschäftigung erreicht ist und die dort verwendeten Produktionsfaktoren knapp werden. „Mit der Zunahme der Produktion wird somit nach und nach eine Reihe von Flaschenhälsen erreicht. Sobald aber die Produktion genügend vermehrt und Flaschenhälse erreicht sind, wird wahrscheinlich eine starke Preissteigerung gewisser Waren eintreten“⁹³. Diese einzelnen Preissteigerungen, die schon bei Erreichen der Engpässe, also noch vor der Vollbeschäftigung, zu erwarten sind, können aber eine Steigerung des allgemeinen Preisniveaus induzieren.

Man darf sich in der Praxis der Vollbeschäftigungspolitik nicht allzu stark auf diese Formel von Keynes verlassen; denn die bei den meisten Konjunkturzyklen gemachte Erfahrung widerspricht ihr.

Die Erfahrung zeigt, dass in allen Aufschwungsphasen, wenn also Produktion und Beschäftigung steigen, auch die Preise zu steigen beginnen⁹⁴, und dass die „Preisinflation auch lange vor Erreichung der Vollbeschäftigung oder der Engpässe einsetzen kann“⁹⁵.

Haberler weist auf die wichtige Tatsache hin, dass der Übergang von allgemeiner Arbeitslosigkeit zu Vollbeschäftigung nicht abrupt, wie in vereinfachten Keyneschen Modellen, sondern all-

92) J. M. Keynes, a. a. O., S. 250.

93) J. M. Keynes, a. a. O., S. 253.

94) V. F. Wagner, Preise und Löhne bei Vollbeschäftigung, Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik, 1954, S. 451.

95) G. Haberler, Bemerkungen zum gegenwärtigen Stand der Konjunkturtheorie, Festschrift für A. Amonn, 1953, S. 228.

mählich durch eine Zone der Engpässe erfolgt und dass auch lange vor Erreichung der Vollbeschäftigung oder Engpasszone eine Preisinflation einsetzen kann⁹⁶.

Inflatorische Preissteigerungen sind vor Erreichung der Vollbeschäftigung zu erwarten, weil bei der Beschäftigungsbelebung „der steigende Verbrauch die Preise der Verbrauchsgüter erhöht, soweit nicht entweder auf Lagerbestände zurückgegriffen werden kann oder aus anderen Gründen die kurzfristige Angebotskurve der Verbrauchsgüter elastisch ist“⁹⁷.

„Die Keynesche Formel trat an die Stelle der Quantitätstheorie, einer starren mechanistischen Formel. Die neue Theorie ist aber ebenfalls eine mechanistische Formel, auf deren allgemeine und jederzeitige Geltung man sich nicht verlassen kann. Sie ignoriert vollkommen die Rolle der Erwartungen und der Geschäftsstimmung“⁹⁸. Die Erfahrung zeigt, dass eine Ausdehnung der Gesamtnachfrage auch bei Unterbeschäftigung zu leichter Preissteigerung führen kann. Die Theorie berücksichtigt dies und spricht von der Stimmung der Märkte (Käufer- und Verkäufermarkt). Nicht nur objektive Grössen, sondern auch die Dispositionen der Wirtschaftssubjekte beeinflussen den Wirtschaftsablauf.

Die Preise werden durch das Verhältnis von Gesamtangebot und Gesamtnachfrage determiniert. Dispositionsänderungen sind nun aber auch möglich bei solch globalen Grössen wie sie durch das Gesamtangebot und die Gesamtnachfrage dargestellt werden.

Preisveränderungen können also auch das Ergebnis von Veränderungen der individuellen Dispositionen sein. Einerseits können die Anbieter bei einer Änderung der Marktlage gewillt sein, die bisherigen Mengen nur zu höheren Preisen oder bei bisherigen Preisen nur kleinere Mengen anzubieten; andererseits ist es denkbar, dass die Nachfrager gewillt sind, die bisherigen Mengen zu höheren Preisen oder bei bisherigen Preisen grössere Mengen zu kaufen. Verändern sich nun die Dispositionen sowohl der Anbieter als auch der Nachfrager in der gleichen Richtung, so können sie eine allgemeine Preissteigerung verursachen, und zwar auch dann, wenn nicht Vollbeschäftigung besteht. Vermag die Vollbeschäftigungspolitik die Erwartungen der Wirtschaftssubjekte zu verändern, so kann sie also

96) Gottfried Haberler, a. a. O., S. 227/228.

97) Andreas Paulsen, Neue Wirtschaftslehre, 1952, S. 260.

98) V. F. Wagner, a. a. O., S. 451/452.

auch dann zu Preissteigerungen führen, wenn noch nicht Vollbeschäftigung herrscht.

Generell kann man also nicht sagen, dass eine Preissteigerung nur dann eintritt, wenn Vollbeschäftigung besteht. Diese Ansicht würde voraussetzen, dass die Rolle der Erwartungen und der Geschäftsstimmung vollkommen ignoriert wird.

Die Auffassung von Keynes ist auch im Vollbeschäftigungs-Bericht der UNO wiedergegeben, wo es ebenfalls heisst: „Zu einer Zeit, in der unausgenützte Hilfsquellen aller Art zu den herrschenden Preisen verfügbar sind, wird eine Steigerung der effektiven Nachfrage, ausgedrückt in Geld, normalerweise zu einer entsprechenden Zunahme der Produktion und Beschäftigung führen. Auf der andern Seite wird eine Zunahme in der Geldnachfrage — wenn einige Hilfsquellen knapp oder mehr oder weniger unbeweglich sind — zum Teil eine Steigerung der Produktion und Beschäftigung und zum Teil eine Erhöhung der Preise herbeiführen“⁹⁹.

Nach Ansicht der Verfasser des UNO-Berichtes können die Preise aber auch bei Unterbeschäftigung steigen, nämlich dann, „wenn die Verkäufer von Gütern oder produktiven Diensten angesichts einer Zunahme der Nachfrage höhere Preise verlangen würden“¹⁰⁰, womit also die Erwartungen und die Geschäftsstimmung mitberücksichtigt sind, was für die heutige Wirtschaft unbedingt nötig ist. Unter dem Einfluss wechselnder Erwartungen ist eine Niveauverschiebung der wichtigen Funktionen möglich, so dass eine Preissteigerung schon gegeben ist, solange das Angebot an Gütern und Arbeit noch vollkommen elastisch ist.

Ferner ist einzuwenden, dass sich selbst bei Unterbeschäftigung die Produktion nicht *uno actu* mit der Geldmenge auszudehnen braucht und sich ebenfalls eine Situation gemäss der modernen Definition der Inflation ergeben kann. Schon im Expansionsprozess kann ein Überschuss der effektiven Nachfrage über das effektive Angebot sich bilden, da die Produktion Zeit benötigt und der Nachfragesteigerung nachhinken kann. Damit ist aber gesagt, dass schon während des Expansionsprozesses mit einem Inflationsdruck zu rechnen ist.

99) Vereinte Nationen, Nationale und internationale Massnahmen zur Vollbeschäftigung, 1950, S. 43/44.

100) Vereinte Nationen, a. a. O., S. 44.

Die neuere Theorie betont ja die Existenz von Verzögerungen, die sich aus der unterschiedlichen Reaktion der beteiligten Wirtschaftssubjekte ergeben. Nach dieser neuen Auffassung sind Übergangs- und Anpassungsprozesse möglich, während denen mit keinem Gleichgewicht gerechnet werden kann und die deshalb auch gekennzeichnet sind durch die Diskrepanz zwischen monetärer Nachfrage und monetärem Angebot einerseits und durch die Disparität zwischen Preisen und Kosten anderseits.

Wie eine genauere Prüfung ergibt, kann die Formel von Keynes nicht als zuverlässiges Kriterium für die auf Vollbeschäftigung ausgerichtete Wirtschaftspolitik betrachtet werden. Es muss auch die Tatsache berücksichtigt werden, dass sich Veränderungen der Gesamtnachfrage verschieden auf die Preise auswirken, je nach dem Grad der Beschäftigung, d. h. je nachdem, ob brachliegende Produktionsfaktoren vorhanden sind oder nicht und je nach der Elastizität des Angebotes. Nehmen wir diese Unterscheidung vor, so stellt sich heraus, dass Keynes nur einen der möglichen Fälle betrachtet hat. Keynes beschränkte sich nämlich auf den Fall, in dem in allen Wirtschaftszweigen brachliegende Produktionsfaktoren vorhanden sind und die Produktion bei vollkommener Elastizität des Angebotes ausgedehnt werden kann. Eine Erhöhung der effektiven Nachfrage führt hier zu einer Erhöhung der Produktion und des Güterangebotes bei unveränderten Preisen. Eine Erhöhung der Güterpreise tritt im zweiten Falle ein, wenn Vollbeschäftigung besteht und das Güterangebot vollkommen unelastisch ist. Wir können aber auch noch einen dritten und letzten Fall unterscheiden: es besteht Unterbeschäftigung, jedoch ist das Angebot nicht vollkommen elastisch und die Produktion kann nur bei steigenden Grenzkosten vermehrt werden. Unter diesen Voraussetzungen wird eine Ausdehnung der effektiven Gesamtnachfrage sich in einer Erhöhung der Ausbringung bei gleichzeitiger Preiserhöhung ausdrücken. Bei der Untersuchung der Wirkung einer Nachfragesteigerung auf die Preise ist es also wesentlich, einerseits die Angebotsseite und nicht nur die Nachfrageseite und andererseits den Ausgangszustand der Wirtschaft zu betrachten.

d) Inflationsgefahr der vollbeschäftigten Wirtschaft

Die Inflationsgefahr der Vollbeschäftigungspolitik rührt aber nicht nur daher, dass die im Rahmen dieser Wirtschaftspolitik angewendeten Massnahmen inflationistisch wirken können, sondern auch daher, dass eine vollbeschäftigte oder wenigstens eine dem Zustand der Vollbeschäftigung nahestehende Wirtschaft an sich inflationistische Gefahren in sich birgt.

Werden neue Investitionen durchgeführt, während sich die Wirtschaft im Zustande der Unterbeschäftigung mit unausgenutzten Produktionsanlagen befindet, so bedarf es keiner Freisetzung von Arbeitskräften und Produktionsmitteln, weshalb es auch zu keinen allgemeinen Preissteigerungen kommt. Anders liegen die Dinge, wenn sich die Wirtschaft bereits im Zustand der Vollbeschäftigung befindet. In diesem Falle sind neue Investitionen nur dann realisierbar, wenn Arbeitskräfte und Produktionsmittel freigesetzt werden. Eine solche Freisetzung von Produktionsfaktoren ist möglich, „wenn die aus den Neuinvestitionen resultierende Steigerung der effektiven Nachfrage durch eine gleich grosse Abnahme der effektiven Nachfrage auf dem Wege der Erhöhung der freiwilligen Ersparnisse kompensiert wird“¹⁰¹.

Wenn den Neuinvestitionen keine neuen freiwilligen Ersparnisse gegenüberstehen, so wird die „vergrösserte monetäre Nachfrage hauptsächlich den Charakter eines Konkurrenzkampfes zwischen den Unternehmern um Arbeitskraft, Rohmaterial usw. erhalten; sie führt dann zuerst zu einer Erhöhung der Preise der Arbeitskräfte, Rohmaterialien usw. und infolge der grösser gewordenen Geldeinnahmen der Arbeiter und Grundbesitzer zur vergrösserten Warennachfrage und damit indirekt zu einer Erhöhung der Preise aller Konsumtionswaren“¹⁰².

Befindet sich die Wirtschaft im Zustande der Vollbeschäftigung, so kann eine Steigerung der effektiven Gesamtnachfrage nicht mehr zu einer weiteren Produktionsausweitung führen, sondern nur zu Preisinflation¹⁰³. Je mehr sich die Wirtschaft der Vollbeschäftigung

101) Erich Schneider, Einführung in die Wirtschaftstheorie, Teil III, Seite 128.

102) K. Wicksell, Vorlesungen über Nationalökonomie, Bd. 2, Geld und Kredit, 1928, S. 222.

103) Gottfried Haberler, Bemerkungen zum gegenwärtigen Stand der

nähert, um so mehr unbeschäftigte Produktionsfaktoren werden in die Beschäftigung hineingezogen; das Angebot der Produktionsfaktoren und Güter wird im allgemeinen immer unelastischer und eine konstante, in Geld ausgedrückte Expansion führt zu einer immer geringeren Steigerung der Produktion und zu einer immer grösseren Zunahme der Faktor- und Güterpreise. Das bedeutet, dass bei Beginn einer Expansion ein grosser Teil der Steigerung des Geldumlaufes durch ein Steigen der Produktion und des Güterumsatzes und ein kleiner Teil von den gestiegenen Preisen absorbiert wird. Nähert sich die Wirtschaft aber der Vollbeschäftigung, so ändert sich dies notwendigerweise¹⁰⁴. Demnach werden unter diesen Umständen die Kosten für eine zusätzliche Produktion rasch ansteigen. Dies trifft nun besonders für den Produktionsfaktor Arbeit zu: versteht man unter Vollbeschäftigung, dass es nur freiwillige und friktionale Arbeitslosigkeit gibt, so überwiegt mit der Zeit diejenige Arbeit, in der die Produktion nicht mehr weiter ausgedehnt werden kann. Ob in einem solchen Falle inflationistische Entwicklungen zu vermeiden sind, hängt von der Lohnpolitik ab, und zwar muss diese darauf gerichtet sein, dass die organisierten Wirtschaftsgruppen keine Forderungen auf einen grösseren Anteil am Volkseinkommen durchsetzen können.

B. Nachkriegsinflation und Vollbeschäftigungspolitik

Das Problem der Inflation wurde besonders akut im zweiten Weltkrieg und in der Nachkriegszeit; denn nach den Preissenkungen während der Weltwirtschaftskrise der dreissiger Jahre setzte nach 1933 wiederum ein Steigen der Preise ein, das in der Kriegsinflation des zweiten Weltkrieges und besonders in der darauffolgenden Nachkriegsinflation seine grösste Ausdehnung erreichte.

Die nachfolgende Tabelle zeigt, dass die Preissteigerungen nach Kriegsende zum Teil stärker waren als diejenigen während der Kriegsjahre selbst. Verdeutlichen wir diese Preisentwicklung, indem wir den Lebenshaltungskostenindex des Jahres 1939 gleich 100 setzen,

Konjunkturtheorie, Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik, Festschrift für A. Amonn, 1953, S. 227.

104) Vgl. G. Haberler, Prosperität und Depression, 1948, S. 276.

so ist der Lebenshaltungskostenindex in den USA bis Kriegsende Anno 1945 auf 129 und bis 1950 auf 172 angestiegen, in Kanada von 118 im Jahre 1945 auf 165 Anno 1950.

Lebenshaltungskostenindex (all items), 1937 = 100

	Frankreich (Nahrungsmittel) 1938 = 100	Italien 1938 = 100	Kanada	Schweiz	United Kingdom	USA
1939	125	104	100	101	103	97
1940	149	122	104	110	119	98
1941	172	141	110	127	129	102
1942	201	163	116	141	130	114
1943	259	273	117	149	129	120
1944	319	1215	117	152	130	122
1945	436	2392	118	153	132	125
1946	746	2823	122	152	132	136
1947	1207	4575	134	159	137	155
1948	1923	4844	153	164	145	167
1949	2099	4915	159	162	149	166
1950	2330	4849	165	160	153	167

Quelle: Statistical Office of the United Nations, Monthly Bulletin of Statistics, December 1951, S. 164 ff.

Die Kriegsinflation und die Nachkriegsinflation müssen scharf auseinandergehalten werden. Der eigentliche Grund der Kriegsinflation liegt in der Geldvermehrung, welche der Staat durchführt, um die Kriegskosten zu finanzieren. Die Geldvermehrung kann aber bewirken, dass die monetäre Gesamtnachfrage das monetäre Gesamtangebot übersteigt und dass damit das Preisniveau gehoben wird. Die Kriegsinflation ist dadurch bedingt, dass während des Krieges infolge der Rüstungsproduktion eine zusätzliche Nachfrage des Staates nach Produktionsmitteln auftritt. Zwischen dem Staat einerseits und dem zivilen Sektor der Volkswirtschaft andererseits, entsteht deshalb ein Kampf um die vorhandenen Produktionsfaktoren. Da der Staat sich für den Rüstungsbedarf Produktionsmittel verschaffen muss, hat er ein Interesse an einem niederen Zinsfuß und wird aus diesem Grunde die Geldmenge vermehren. Besteht Vollbeschäftigung, so kann der Staat seinen Bedarf an Produktionsmitteln nur dadurch decken, dass er der privaten Wirtschaft Produktionsfaktoren entzieht. Da nun aber eine Differenz zwischen der monetären Gesamtnachfrage und dem monetären Gesamtangebot vorhanden ist — ein sog. Kaufkraftüberhang —, so sind Preissteigerungen unvermeidlich.

Ein Gleichgewicht zwischen Gesamtangebot und Gesamtnachfrage ist wohl wieder erreichbar, aber nur bei einem höheren Preisniveau.

Eine derartige Kriegsinflation kann nur mit einer Wirtschaftspolitik vermieden werden, die darauf gerichtet ist, den Kaufkraftüberhang zu beseitigen. Zu diesem Zwecke muss die Nachfrage des privaten Sektors eingeschränkt werden. Am geeignetsten hierfür ist die Besteuerung, denn durch Einführung höherer oder zusätzlicher Steuern kann die Konsumfunktion verändert werden, weil das disponible Einkommen geringer wird. In Kriegszeiten kann auch mittels Rationierung versucht werden, die Preissteigerungen, wie sie sonst auf dem freien Markt auftreten würden, zu unterdrücken. Rationierung als Stilllegung der Kaufkraft kommt aber lediglich einer Stauung der Inflation gleich.

Die Nachkriegsinflation unterscheidet sich durch ihre andere Ursache von der eben kurz skizzierten Kriegsinflation. Obwohl die zusätzliche Nachfrage des Staates für den eigentlichen Kriegsbedarf mit Kriegsende verschwunden ist, so blieb das Phänomen der Inflation weiterbestehen; ja man kann sogar sagen, dass sich die Inflation nach Kriegsende noch mehr verschärft hat — wie das Beispiel der Vereinigten Staaten zeigt, wo die Steigerung des Lebenshaltungskostenindex nach dem Kriege weit grösser gewesen ist als während des Krieges.

Es drängt sich nun die Frage auf, woher diese zusätzliche monetäre Nachfrage stammte, welche in der Nachkriegszeit den Kaufkraftüberhang erzeugt hat. Infolge der Rationierung und der Politik der Zurückstauung der Inflation, wie wir sie gerade angetönt haben, verminderte sich der für den Konsum verwendete Teil des Einkommens, und die Geldhortung nahm in den Kriegsjahren zu.

Die nach dem Kriege aufgetretene zusätzliche Nachfrage stammt nun aus den während des Krieges angehäuften Ersparnissen und äussert sich als sog. Nachholbedarf, der sowohl Konsum- als auch Investitionsgüter betrifft. Als Ursache der Nachkriegsinflation bleiben natürlich auch die Kriegszerstörungen selber zu nennen, die den Kapitalbestand der vom Kriege betroffenen Länder stark verminderten. Bei dieser Nachkriegsinflation handelt es sich also um eine sog. Nachfrageinflation, d. h. um einen inflatorischen Auftrieb, der primär aus einem Nachfrageüberhang resultiert.

Im Rahmen dieser Arbeit ist vor allem die Tatsache von Wichtigkeit, dass immer mehr die Vollbeschäftigungspolitik für den inflationären Druck verantwortlich gemacht wird. In seiner „Monetary Theory and Fiscal Policy“ nennt Hansen die Gründe für die dem zweiten Weltkrieg gefolgte Inflation: auf der Angebotsseite ist es der Mangel an Nahrungsmitteln, der durch die Zerstörungen des Krieges entstanden ist und so zu einem ausserordentlichen Preisanstieg für Nahrungsmittel geführt hat; auf der Nachfrageseite sind es die hohen Vollbeschäftigungseinkommen, die zur Nachkriegsinflation beigetragen haben.

Nach Kriegsende ist versucht worden, möglichst rasch Vollbeschäftigung zu erreichen. In Erwartung einer Nachkriegsdepression wurde die monetäre Gesamtnachfrage mittels expansiver Geldpolitik erhöht, was dazu geführt hat, dass die Vollbeschäftigungspolitik die an sich schon vorhandene inflationäre Preissteigerung in Bewegung gehalten und eventuell noch verstärkt hat.

Die nach Kriegsende noch lang anhaltenden Preissteigerungen haben aber ihre Ursache auch im Krieg in Korea, der zweifellos viel zur Preisentwicklung nach dem Kriege beigetragen hat. Die Zeit nach Ausbruch des Krieges in Korea (Mitte 1950) war durch eine starke Inflation gekennzeichnet (vgl. Tabelle), deren Ursache in der durch Angstkäufe (Zucker, Textilien) bedingten Nachfragesteigerung zu suchen ist.

Lebenshaltungskostenindex (all items) 1948 = 100

	Belgien	Frankreich 1948 = 86	Italien	Schweden	Schweiz	United Kingdom	USA	West- deutsch- land
1950	96	111	100	103	98	106	100	100
1951	105	130	110	119	102	116	108	108
1952	106	145	114	128	105	126	110	110
1953	106	144	117	130	104	130	111	108
1954	107	143	120	131	105	132	112	108

Quelle: Statistical Office of the United Nations, Monthly Bulletin of Statistics, Oct. 1955.

Die Mittel zur Deckung der Nachfrage stammten gleichzeitig aus laufendem Einkommen und aus Kaufkraft, die nicht aus laufendem Einkommen stammt; im zweiten Falle spielten sowohl Barreserven als auch Kredite eine Rolle¹⁰⁵. Wenn nun auch die Ursache der

Nachfragesteigerung eigentlich nicht monetärer Art war, so haben doch das Vorhandensein von Kaufkraft und die Kreditausweitung die erforderlichen Voraussetzungen geschaffen. Was hier von der Inflation im Zusammenhang mit dem Korea-Krieg gesagt wird, trifft allgemein auf die Nachkriegsinflation zu, denn hier wirkten der Nachholbedarf einerseits und die im Kriege angehäuften Gelder und die Möglichkeit der Kredite anderseits zusammen in Richtung einer Preissteigerung.

Der Nachfrageüberschuss ist das Resultat des Krieges; er konnte jedoch wegen der Politik der gestauten Inflation erst nach dem Kriege manifest werden, als die Rationierung und andere Massnahmen der Stilllegung von Kaufkraft abgebaut wurden. „Die Erhöhung der Preise und Löhne war nicht die Folge der nach dem Kriege betriebenen Vollbeschäftigungspolitik, sondern der Vollbeschäftigung im Kriege, die erst mit einem ‚lag‘ nach dem Kriege ihre monetären Wirkungen manifestieren konnte“¹⁰⁶. Wenn auch die Vollbeschäftigungspolitik mit ihrer Möglichkeit der billigen Kredite zweifellos die Inflationstendenzen verstärkt hat, so kann sie aber niemals allein für die Inflation verantwortlich gemacht werden.

II. Die Stauung der Inflation

Wenn auch die Nachkriegsinflation nicht auf die Vollbeschäftigungspolitik zurückgeführt werden kann, so hat es sich doch gezeigt, dass Vollbeschäftigungspolitik zu Überbeschäftigung und Inflation führen kann, wobei die Inflationsgefahr verschieden gross ist, je nach der Form der Beschäftigungspolitik und den Umständen, unter denen die wirtschaftspolitischen Massnahmen ergriffen werden.

Der Beschäftigungspolitik erwächst demnach in der Bekämpfung einer möglichen Inflation eine zweite Aufgabe. Die Vollbeschäftigungspolitik hat nämlich ihre Aufgabe noch nicht erfüllt, wenn sie Vollbeschäftigung erreicht hat; ihr Erfolg hängt vielmehr im wei-

105) Vgl. Bericht des Europäischen Wirtschaftsrates (OECE), Finanzielle Stabilität und Bekämpfung der Inflation, 1952, S. 13.

106) V. F. Wagner, Preise und Löhne bei Vollbeschäftigung, Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik, Heft 4, 1954, S. 457.

teren davon ab, ob sie die eventuell aus ihren Massnahmen resultierende Inflation wirklich vermeiden kann.

In erster Linie muss vermieden werden, dass der wirtschaftliche Aufschwung zu ungesunden, inflatorischen Preissteigerungen führt. Dieses Problem stellt sich im Grunde genommen in jedem Konjunkturaufschwung, so dass mit Recht gesagt werden darf, „dass in der Tat die Frage, wie inflatorische Preisbewegungen und Überinvestitionen verhindert werden können, sich grundsätzlich bei der gewollten Vollbeschäftigungspolitik in der gleichen Weise stellt wie bei der nach Kriegsende spontan entstandenen Überbeschäftigung“¹⁰⁷.

Angesichts der Inflationsgefahr der Vollbeschäftigungspolitik kann ihr Instrumentarium nicht nur aus Massnahmen zur Herbeiführung der Vollbeschäftigung bestehen, sondern es muss auch Massnahmen umfassen, mit denen die Inflation bekämpft werden kann. Die Meinungen über die Inflationsbekämpfung gehen sehr stark auseinander: grundsätzlich lassen sich die klassischen und die von Keynes empfohlenen Methoden unterscheiden. Die klassische Inflationsbekämpfung ist durch ihre rein monetären Mittel gekennzeichnet. Da die Inflation lediglich als Folge einer Ausweitung des Geldvolumens betrachtet wird, kann sie nur durch eine restriktive Geldpolitik erfolgreich bekämpft werden, welche die Ausdehnung der Geldmenge verhindert, und wenn nötig zur Verminderung der Geldmenge übergeht, um so das Kaufkraftvolumen zu beschränken. Das Ziel der klassischen Methode besteht vor allem darin, durch eine Erhöhung der Diskontsätze, durch Offenmarkt-Politik (Abgabe von Wertpapieren an den Markt zwecks Absorption von Kaufkraft) und durch Veränderung der Reservesätze der Banken eine Kreditrestriktion herbeizuführen.

Im Gegensatz zu diesen rein monetären Methoden der Inflationsbekämpfung stehen die Keynesischen Mittel. Grundsätzlich sind auch die Keynesianer der Meinung, dass bei annähernder Vollbeschäftigung eine Inflation vermieden werden muss. Über die Mittel der Inflationsbekämpfung sind sie jedoch anderer Ansicht und lehnen die Bekämpfung der Inflation mit geldpolitischen Massnahmen ab. Selbst angesichts von Preissteigerungen soll keine auf Beschränkung der Geldmenge ausgerichtete Geldpolitik betrieben werden, da die ortho-

107) Charles La Roche, Konjunkturpolitik bei Überbeschäftigung und Überliquidität; Überbeschäftigung und Frankenparität, 1947, S. 40.

doxe Zinspolitik entweder nicht wirksam ist oder der Zins so stark erhöht werden muss, dass eine Deflationsgefahr entsteht. Da keine restriktive Geldpolitik in Frage kommt, empfehlen die Keynesianer direkte und quantitative Kontrollen (Rationierung, Preis- und Lohnkontrolle) zur Inflationsbekämpfung, welche die Gesamtnachfrage und die Kaufkraft einschränken sollen.

Wenn der Staat vor der Alternative steht, entweder die Preise oder eventuell die Arbeitslosigkeit steigen zu lassen, so ist es für die Keynesianer wesentlich, dass Preissteigerungen den Vorrang erhalten gegenüber einem Steigen der Arbeitslosigkeit. Zwecks Vermeidung einer Inflation darf niemals ein Opfer an Beschäftigung riskiert werden. Vertreten wird diese Ansicht z. B. von den Autoren des UNO-Berichtes, in dem es heisst: „wir wollen darauf hinweisen, dass es für jedes Land unzuweckmässig ist, eine Politik zu betreiben, welche die Arbeitslosigkeit über das Niveau hinaus steigert, das sich aus saisonmässigen und friktionellen Ursachen ergibt, nur um damit Preisauftriebe zu verhindern“¹⁰⁸.

Auch Hansen lehnt eine restriktive Geldpolitik als Mittel der Inflationsvermeidung ab — sofern sie als einzige Massnahme da steht —, weil sie unwirksam bleibt, wenn sie massig gehandhabt wird, und umgekehrt zu einem stärkeren Rückgang des Beschäftigungsgrades führen kann, wenn sie drastisch angewendet wird¹⁰⁹.

Die Autoren des UNO-Berichtes befürworten allgemeine Massnahmen zur Bekämpfung der Preissteigerung nur dann, wenn diese sich aus einer allgemeinen Übersteigerung der effektiven Nachfrage ergibt¹¹⁰. Es wird hier also die Ansicht vertreten, dass eine Inflation nicht „allgemein“ ist, wenn sie nicht von einem allgemeinen Überschuss der effektiven Nachfrage und einem allgemeinen oder zumindest sehr starken inflationistischen Preisdruck begleitet wird. Solange also keine „allgemeine“ Inflation im eben erwähnten Sinne besteht, sind keine umfassenden antinflationistischen Massnahmen zu treffen. Eine Preissteigerung setzt aber nicht zwangsläufig das Vorliegen einer allgemeinen übermässigen Nachfrage voraus: ein Inflationsdruck kann sich nämlich auf Teilgebieten der Wirtschaft

108) Vereinte Nationen, Nationale und internationale Massnahmen zur Vollbeschäftigung, 1950, S. 85.

109) Alvin H. Hansen, *Monetary Theory and Fiscal Policy*, 1949, Seite 161.

110) Vereinte Nationen, a. a. O., S. 149.

entwickeln. Dies wird im Bericht auch zugegeben, denn es heisst, dass ein Inflationsdruck entstehen kann „als Ergebnis von Engpässen im Angebot bestimmter Waren, selbst wenn eine allgemeine Übersteigerung der effektiven Nachfrage nicht gegeben ist“ ¹¹¹.

Die Autoren des Berichtes glauben jedoch, dass das Wirtschaftssystem in Friedenszeiten einen hohen Grad von Anpassungsfähigkeit an die Veränderungen der Produktionsstruktur zeige und dass Engpässe in der Produktionsstruktur wahrscheinlich nur in Zeiten weitverbreiteter und rapider Wandlungen in der Struktur der Nachfrage entstehen, wie z. B. bei der Umstellung von der Kriegs- auf die Friedensproduktion ¹¹².

Die Bekämpfung der Inflation wird auch im UNO-Bericht nicht abgelehnt; aber es wird, solange Vollbeschäftigung noch nicht erreicht ist, die Zurückstauung der Inflation durch direkte Kontrollen bevorzugt gegenüber der Zulassung offener Inflation oder der Anwendung allgemeiner antiinflationistischer Massnahmen. Im Bericht heisst es denn auch: „Preissteigerungen, die sich aus anderen Faktoren als aus einer allgemeinen übermässigen Nachfrage ergeben, erfordern auswählende Massnahmen direkter oder indirekter Art, und nicht Massnahmen, die das Gegenteil einer Aktion zur Stimulierung der Nachfrage darstellen. Diese auswählenden Massnahmen sollten die Form qualitativer oder quantitativer Kreditkontrollen, die Form direkter Kontrollen über die Lagerbestände und auswählender Preiskontrollen annehmen“ ¹¹³.

Wenn man bedenkt, wie wichtig früher die Geld- und Kreditpolitik im Rahmen einer aktiven Konjunkturpolitik gewesen ist, so ist es auffallend, wie wenig die moderne Wirtschaftspolitik angesichts einer inflationistischen Entwicklung von restriktiven Massnahmen auf der Geld- und Kreditseite spricht. Eine restriktive Geldpolitik als Mittel der Inflationsbekämpfung wird von der neueren Theorie abgelehnt, weil sie nicht vereinbar ist mit der von der modernen Theorie vertretenen permanenten Politik des billigen Geldes.

Eine aktive monetäre Konjunkturpolitik müsste angesichts inflatorischer Preissteigerungen die Geldmenge vermindern; dies widerspricht aber den Forderungen der modernen Theorie nach niedrigen langfristigen Zinssätzen, denn diese Kontraktion der Geldmenge

111) Vereinte Nationen, a. a. O., S. 82.

112) Vereinte Nationen, a. a. O., S. 82/83.

113) Vereinte Nationen, a. a. O., S. 149.

würde den Zinsfuss erhöhen. Solange eine permanente Politik des billigen Geldes vertreten wird, d. h. mit anderen Worten, solange die Zinssätze nur nach unten verändert werden können und nicht nach oben, wie es die Inflationsbekämpfung verlangen würde, so ist eine Inflation nicht mit geldpolitischen Massnahmen zu beseitigen. Nach Ansicht der neuen Theorie ist eine Inflation nur mit direkten Kontrollen wirksam zu bekämpfen resp. zu stauen, d. h. durch entsprechende Politik zu verhindern, dass das Preisniveau in dem Masse steigt, als es der Geldvermehrung entsprechen würde.

A. Preiskontrolle

Die Preiskontrolle dient der Inflationsbekämpfung in erster Linie dadurch, dass sie den spekulativen Preissteigerungen ein Ende setzt. Einleitend sei festgestellt, dass die Preiskontrolle in Verbindung mit anderen Massnahmen (z. B. Geldmengenzpolitik) zweifellos eine wirksame Massnahme sein kann; gleichzeitig muss aber auch darauf hingewiesen werden, dass sie — und gerade in Verbindung mit anderen Massnahmen (z. B. Rationierung) — die Freiheit in der Verwendung der verfügbaren Gelder beschneiden kann und somit ein „ausserordentlich einschneidendes Mittel ist, dessen konsequente Anwendung den vollständig durchorganisierten diktatorischen Beamten-, Polizei- und Militärstaat zur Voraussetzung hat“¹¹⁴.

Der Schritt zur staatlichen Preisregelung ist ein sehr bedeutungsvoller; denn es ist durchaus unwahrscheinlich, dass die staatliche Preiskontrolle sich langfristig nur auf wenige Güter beschränken kann. Aus der Substitution der Güter und der Interdependenz der Märkte ergibt sich nämlich, dass sich die Preiskontrolle notwendigerweise auf eine immer grösser werdende Zahl von Gütern erstrecken muss. Solange die Preisfestsetzung nur auf wenige Güter beschränkt bleibt, verlagert sich die Nachfrage von einem Markt, der von der staatlichen Preiskontrolle betroffen wird, auf einen andern, welcher noch nicht der Preisbildung durch den Staat unterliegt. Auf diese Weise verschiebt sich das gesamte Preisniveau gezwungenermassen nach oben. Eine solche Entwicklung kann mittels Preiskontrolle nur

114) V. F. Wagner, Bemerkungen zur Kriegswirtschaftspolitik, 1941, S. 33. Festschrift für Fritz Mangold, „Schweizerische Wirtschaftsfragen“.

dann erfolgreich bekämpft werden, wenn immer mehr Märkte der staatlichen Preisbildung unterstellt werden.

Das System der staatlich festgesetzten Preise muss auf Schwierigkeiten stossen, weil die Wirtschaftssubjekte die Preisvorschriften zu umgehen und gegen sie zu verstossen trachten und auf diese Weise aktiven Widerstand gegen die Preiskontrolle leisten. Das Motiv dieser Widerstände ist hauptsächlich im individuellen Gewinnstreben der Wirtschaftssubjekte zu suchen.

Sobald die Preise vom Staate festgelegt werden, sind die den Marktmechanismus bestimmenden Kräfte des Angebotes und der Nachfrage in ihrer Wirkungsweise gestört. Wird die Preisregelung nun nicht durch eine Beschränkung der Nachfrage ergänzt, so versuchen die Wirtschaftssubjekte mittels verbotenen Preiserhöhungen gegen die Preisvorschriften zu verstossen. Diese Preisverstösse können einerseits von den Produzenten ausgehen, die einen zu hohen Preis fordern; anderseits kann der Anstoss zu solchen Preisverstösse auch von seiten der Konsumenten kommen, die einen höheren Preis zu bieten bereit sind. Aus diversen Motiven, wie z. B. Egoismus und Angst, überbieten die Nachfrager die vom Staate gesetzten Preise, während die Anbieter aus dem Gewinnmotiv heraus auf dieses Anerbieten der Nachfrager eingehen. Vom Gewinnstreben geleitet können natürlich auch die Anbieter von sich aus die Preise höher ansetzen, als es die staatlichen Preisvorschriften erlauben würden und so zuerst gegen die Preisbestimmungen verstossen.

Unter solchen Umständen, unter denen sich ein grosser Teil der Nachfrager um jeden Preis noch mit Waren eindecken will, wird die Kurve der Nachfrage unelastischer. Die Preisfestsetzungen werden übergangen, und es bildet sich ein illegaler, schwarzer Markt. Da auf dem schwarzen Markt die Waren zu höheren als den staatlich festgelegten Preisen verkauft werden, und somit „die offiziellen Preise unlohnend werden, verschwinden die Waren vom legitimen Markt, um in verminderter Quantität zu viel höheren Preisen am schwarzen Markt wieder aufzutauchen“¹¹⁵.

Die Anbieter behalten ihre Waren von den Märkten mit staatlich festgelegten Preisen zurück und bieten sie zu Marktpreisen auf

115) Herbert von Beckerath, Grossindustrie und Gesellschaftsordnung, 1954, S. 165.

dem schwarzen Markt an. Auf dem schwarzen Markt sind tendenziell die Regeln von Angebot und Nachfrage wirksam, obwohl das Konkurrenzprinzip durch den Mangel an Marktübersicht eingeschränkt wird. Der Anbieter hat eine monopolähnliche Marktposition, und zudem ist es dem Nachfrager unter solchen Umständen nur schwer möglich, die Preise und die Qualität der Waren auf den verschiedenen Märkten zu vergleichen.

Neben dieser wichtigsten Form der Preisverstösse, den verbotenen Preiserhöhungen, bestehen noch andere, im ersten Moment weniger offensichtliche Möglichkeiten, gegen die staatliche Preisregelung zu verstossen. Sehr vielseitig sind die Möglichkeiten einer Verschlechterung der Konditionen, was einer indirekten Preiserhöhung gleichkommt. Unter diese Kategorie der Preisverstösse fallen die Verschlechterung der Zahlungs- und Lieferungsbedingungen sowie die sog. Koppelungsgeschäfte, bei denen zwar die eine Ware ordnungsgemäss zum staatlich fixierten Preis verkauft, aber nur dann geliefert wird, wenn sich der Käufer verpflichtet, gleichzeitig eine andere Ware abzunehmen. Dass beim Koppelungsgeschäft eine Verschlechterung der Lieferungsbedingungen vorliegt, ist offensichtlich, da der Anbieter einen unzulässigen Vorteil erreicht, indem er zusätzlich Waren mitverkaufen will, die er sonst entweder nur schlecht verkaufen kann oder solche, die keinen Preisvorschriften unterstehen.

Es ist schliesslich denkbar, dass in einer ausgesprochenen Mangel-lage durch regelrechte Tauschgeschäfte gegen die Preisvorschriften verstossen wird — z. B. wenn das Vertrauen in den Wert des Geldes sinkt und sich eine Flucht in die Sachwerte abzuzeichnen beginnt. Beim Tauschgeschäft sind Preisverstösse möglich, weil nicht mehr fixierte Werte einander gegenüberstehen, sondern effektiv Ware gegen Ware lediglich unter Nutzenschätzung der Partner getauscht wird.

Die vielen Widerstände gegen eine staatliche Preisregelung, wie wir sie gerade angedeutet haben, machen deutlich, dass Preiskontrollen das Inflationsproblem nicht lösen können, wenn der Kaufkraftüberhang zu gross ist. Damit die Preiskontrolle erfolgreich sein kann, muss gleichzeitig der Kaufkraftüberhang vermindert und die Quellen der Geldschöpfung müssen verstopft werden. Wenn dies nicht der Fall ist, so kommt die überschüssige Nachfrage auf denjenigen Märkten zur Geltung, wo die Güterpreise keiner Kontrolle unterliegen. Wir können also daraus schliessen, dass die Preiskontrolle desto

besser funktioniert, je wirksamer die Nachfrage kontrolliert wird ¹¹⁶.

Angesichts der Umgehungshandlungen und der Preisverstösse lässt sich ferner folgern, dass eine Preiskontrolle solange als unwirksam zu betrachten ist, als die Waren, deren Preise staatlich geregelt werden sollen, in bezug auf Qualität nicht eindeutig bestimmt sind; denn der Produzent kann den Preisvorschriften dadurch ausweichen, dass er eine mindere Qualität zum fixierten Preis verkauft. Eine Verschlechterung der Qualität kann nur im Falle bekannter Marken begrenzt werden ¹¹⁷.

Einleitend haben wir festgestellt, dass die obrigkeitliche Preiskontrolle dahin tendiert, sich kumulativ zu verstärken und die Einführung anderer Kontrollen zu fördern. Wenn die Preiskontrolle tatsächlich wirksam sein soll, so ist es unter Umständen nötig, sie mit einer Überwachung der Produktion zu verbinden. Denn infolge der fixierten Preise können die Fabrikanten eventuell dazu neigen, die Produktion auf Artikel mit hohen Preisen zu konzentrieren, um so einen grösseren Ertrag zu erzielen. Dies bewirkt, dass die Produktion von Artikeln mit niedrigen Preisen verhältnismässig abnimmt und die Nachfrager unfreiwilligerweise zum Kauf teurerer Artikel gezwungen werden — was einer indirekten Preiserhöhung gleichkommt. Voraussetzung einer solchen Umstellung der Produktion ist, dass das neu zu produzierende Produkt entweder gar keiner Preiskontrolle unterstellt ist oder wenigstens eine höhere Gewinnmarge aufweist. Um die Preiskontrolle wirksam zu gestalten, muss man diese also unter Umständen durch eine Kontrolle der Produktion und der Verteilung ergänzen.

Die Preiskontrolle tendiert aber auch deshalb auf eine Verstärkung des Kontrollapparates, weil die verschiedenen Märkte durch den Kaufkraftstrom und die Substitution der Güter untereinander verbunden sind. Ein aus einem bestimmten Markte resultierender Kaufkraftüberschuss kann auf anderen Märkten manifest werden und dort die Preise in die Höhe treiben. Wird infolge der zunehmenden Preissteigerungen die Preiskontrolle auf immer mehr Güter ausgedehnt, so konzentriert sich die überschüssige Kaufkraft auf die

116) Vgl. Seymour E. Harris, *Price and Related Controls in the United States*, 1945, S. 46.

117) K. Mandelbaum, *Ein Vollbeschäftigungsexperiment — Kontrollen in der deutschen Wirtschaft 1933 - 38; Vollbeschäftigung, 6 Studien zur Theorie der Wirtschaftspolitik*, 1946, S. 306.

an Zahl immer mehr abnehmenden freien Märkte und verursacht dann auf diesen immer stärkere Preiserhöhungen. Es ist für den Erfolg der staatlichen Preiskontrolle also nötig, dass diese sehr weitgreifend und möglichst umfassend ist. Theoretisch würde das Ziel der Verhinderung einer Inflation zwar nur eine „Preisregulierung derjenigen Güter und Dienste erfordern, welche wichtige Posten der Lebenshaltungskosten darstellen, sowie gewisser lebenswichtiger Gebrauchsartikel. Diese auswählende Preiskontrolle hat den Vorteil, dass die Regulierungen sorgfältig begrenzt werden können“¹¹⁸. Eine derartige selektive Preiskontrolle kann aber nur erfolgreich sein, wenn der Kaufkraftüberhang nicht zu gross ist, denn sobald dieser einen grösseren Umfang annimmt, übt er via verbleibende freie Märkte einen Druck zu allgemeiner Preiskontrolle aus.

In der bisherigen Betrachtung ist das Verhältnis von Preiskontrolle und Angebot vernachlässigt worden. Es ist durchaus möglich, dass kurzfristig betrachtet, die Preisregulierung mit ihren künstlich tief gehaltenen Preisen die Ausbringung zu reduzieren vermag. Langfristig betrachtet, dürfte jedoch die Produktion durch die künstliche Preisstabilisierung keine Einbussen erleiden, da diese durch die verbesserte Verteilung aufgewogen werden. Dies verhindert aber keineswegs, dass die vorhin aufgeführten Widerstände gegen eine Preiskontrolle nicht trotzdem auftreten, so dass eine staatliche Preisregulung nur über eine gewisse Zeitperiode mit Erfolg vorgenommen werden kann.

Eine staatliche Preisregelung kann ihre Aufgabe bei der Inflationsbekämpfung nur dann befriedigend lösen, wenn sie umfassend ist. Je mehr Märkte aber der staatlichen Preiskontrolle unterstellt werden müssen, je weitgreifender die staatlichen Eingriffe sind und je länger sie dauern, desto intensiver und grösser werden die Widerstände sein. Für den Staat gestaltet sich die Aufgabe, den Preis auf dem einmal fixierten Niveau zu halten, als schwierig; er wird früher oder später sich gezwungen sehen, den Preis zu erhöhen, wenn er die Kontrolle nicht gänzlich verlieren will. Einer Preiskontrolle kann als alleiniges Mittel der Inflationsbekämpfung kein dauernder Erfolg beschieden sein. Soll eine Preiskontrolle konsequent angewendet werden, so erfordert sie einen durchorganisierten, diktatorischen Staat und muss zudem durch andere Massnahmen ergänzt werden.

118) K. Mandelbaum, a. a. O., S. 318.

B. Rationierung

Auf das zweite Mittel der Stauung der Inflation, auf die Rationierung, sind wir schon bei der Behandlung der Preiskontrolle gestossen. Durch die staatliche Preisbildung werden Angebot und Nachfrage als die den Marktmechanismus bestimmenden Kräfte in ihrer Funktion behindert. Angebot und Nachfrage sind auf dem Niveau des staatlich festgelegten Preises nicht mehr gleich gross, weshalb „der Preisstop als isolierte Massnahme nicht genügt. Er muss von Massnahmen der Verbrauchseinschränkung ergänzt werden“¹¹⁹. Neben die Preisregelung muss also eine Rationierung der Güter treten, um ein allzu starkes Abweichen von Angebot und Nachfrage zu verhindern. Wird keine Rationierung eingeführt, so werden die Wirtschaftssubjekte noch mehr dazu veranlasst, ihren Bedarf zu höheren als den erlaubten Preisen auf dem schwarzen Markt zu decken, was die Preiskontrolle um ihren Erfolg bringt.

Von der Inflationsverhütung aus gesehen, besteht die Aufgabe der Rationierung darin, die Nachfrage dem Angebot anzupassen, so dass beide sich auf dem Niveau der künstlich tiefgehaltenen Preise decken. Es geht der Rationierung vor allem darum, die angesichts der steigenden Preise unweigerlich auftretenden Spekulationskäufe von Gütervorräten zu verhindern.

Rationierung und Preiskontrolle bedingen sich gegenseitig. Wie wir bereits gesehen haben, tendiert das System staatlich gelenkter Preise dahin, an Umfang immer mehr zuzunehmen und eine Lenkung der Nachfrage nach sich zu ziehen. Die Rationierung stellt somit ein Verfahren dar, das den Erfolg der Preiskontrolle sichern soll. „Um erfolgreich zu sein, muss die Preiskontrolle begleitet sein von Kontrollen über die Nachfrage und regelrechter Planung der Produktion“¹²⁰ — wozu also unter anderem die Rationierung zu zählen wäre. Umgekehrt könnte man zuerst zu glauben geneigt sein, dass ein Rationierungssystem keine Ergänzung durch die Preiskontrolle fordern würde. Aber wegen der gedrosselten Nachfrage und des Mangels des Angebotes im Verhältnis zur Nachfrage können auch Preissteigerungen entstehen, besonders angesichts der Abwanderung

119) W. A. Jöhr, Inflation und Rationierung, Veröffentlichungen der Handels-Hochschule St. Gallen, Reihe A, Heft 16, 1942, S. 70.

120) Seymour E. Harris, Price and Related Controls in the United States, 1945, S. 286.

von Gütern auf den schwarzen Markt. Wir können also wie Harris zum Schluss kommen, dass zwar „theoretisch die Rationierung keine Unterstützung durch die Preiskontrolle verlangt, dass sie in der Praxis dies aber tut“¹²¹.

Die Rationierung eignet sich zur Bekämpfung oder wenigstens zur Stauung der Inflation, weil sie die Nachfrage allgemein reduziert, indem mittels autoritärer Zuteilung von Staats wegen die Nachfrage der Konsumenten nach bestimmten Gütern begrenzt wird. Wirtschaftlich bedeutet dies, dass der Staat das Angebot bestimmter Waren monopolisiert und die Konsumfreiheit der Nachfrager einschränkt.

Zweifellos vermag die Rationierung die monetäre Gesamtnachfrage einzuschränken. Wenn wir über die Eignung der Rationierung als Mittel nicht nur zur Stauung, sondern auch zur Bekämpfung der Inflation urteilen wollen, so müssen wir uns die Voraussetzungen genauer ansehen. Die Rationierung ist nämlich nur dann zweckmässig anwendbar, wenn sie allgemein gebräuchliche Güter erfasst, die von der Mehrzahl der Konsumenten mehr oder weniger gleichmässig bezogen werden; sie verliert an Wirkung, je unterschiedlicher die Bedürfnisse werden. Die Rationierung kann aber die Nachfrage nach einem bestimmten Gut eventuell auch stimulieren und braucht sie nicht unbedingt einzuschränken. Wird ein Gut rationiert, das nicht allgemein gebräuchlich ist, so kann dadurch ein Bedürfnis geweckt werden, weil die Rationen vielfach eingelöst werden, selbst wenn früher kein Bedürfnis nach der nun rationierten Ware bestanden hat.

Was für die Preiskontrolle Geltung hat, trifft auch für die Rationierung zu. Wenn die Rationierung bei der Inflationsbekämpfung erfolgreich sein soll, dann muss sie möglichst umfassend sein, denn „eine partielle Rationierung macht ja gerade Einkommensbeträge für nicht rationierte Konsumgüter frei. Nur die umfassende Rationierung gewährleistet eine Beschränkung der Summe aller Verbrauchsausgaben und löst damit die anti-inflationistischen Effekte aus“¹²². Die Rationierung erfordert unter Umständen ebenfalls ergänzende Massnahmen, denn sie nimmt wohl den Konsumenten die Möglichkeit, sich übermässig einzudecken, gestattet aber den Produzenten, sich

121) Seymour E. Harris, a. a. O., S. 266.

122) W. A. Jöhr, a. a. O., S. 91.

mit stark nachgefragten Gütern übermässig einzudecken, was höhere Produktionsmittelpreise bewirken kann. Wenn die Gesamtnachfrage wirksam eingeschränkt werden soll, so kann es eventuell nötig sein, die Rationierung des Verbrauches durch eine Kontrolle der Produktion zu ergänzen.

Die Rationierung kann wohl die Nachfrage kurzfristig einschränken und dadurch eine Stauung der Inflation bewirken. Sie kann das Problem der Inflation jedoch auf die Dauer nicht lösen, da bei ihrer Aufhebung all die angehäuften Kaufkraft zum Zuge kommt und die Preissteigerungen nur hinausgeschoben werden.

C. Lohnkontrolle

Die Anwendung von umfassenden direkten Kontrollen zwecks Bekämpfung der Inflation ist, wie bereits festgestellt, im Zusammenhang mit der Nachkriegsinflation diskutiert worden, die nicht nur Elemente einer Nachfrageinflation, sondern auch solche einer kostenbedingten Inflation aufweist¹²³, deren Ursache in einer Lohnsteigerung liegt. Aus diesem Grunde scheint es unvermeidlich, eine Lohnkontrolle zur Bekämpfung der Inflation einzuführen.

Wenn man aber prinzipiell eine Stabilisierungspolitik mittels direkten Kontrollen befürwortet hat, so genügt es nicht, entweder die Preise oder die Löhne zu stabilisieren. Wenn die Kontrollen erfolgreich sein sollen, so müssen sowohl die Preise als auch die Löhne an Vorschriften gebunden werden, da Lohn- und Preisbewegungen sich gegenseitig bedingen. Nur wenn stabile Preise ein konstantes Niveau der Lebenshaltungskosten ermöglichen, können spiralenartige Lohnsteigerungen vermieden werden, die ihrerseits wieder Anlass zu Preissteigerungen geben, da sie dem Unternehmer höhere Kosten verursachen.

Es mag zunächst verwundern, dass im Rahmen dieser Arbeit noch nicht von der Lohnpolitik als mögliches Mittel zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit gesprochen worden ist. In der Tat besteht zwischen der klassischen und der modernen Beschäftigungspolitik ein wesentlicher Unterschied in bezug auf die Lohnpolitik als Mittel der Be-

123) Vgl. Franz Lütolf, Ursachen und Bekämpfung der Inflation in den Vereinigten Staaten, Schweiz. Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik, 1952, S. 195.

kämpfung einer Depression. Die ältere Theorie nimmt an, dass eine Lohnsenkung die Wirtschaft aus der Unterbeschäftigung herausführen kann. Solange Arbeitslosigkeit herrscht, führt die Konkurrenz unter den Arbeitern zu sinkenden Löhnen, die es den Unternehmern erlauben, mehr Arbeit nachzufragen. Dieser expansive, immer mehr Arbeiter einbeziehende Prozess dauert nach Ansicht der klassischen Theorie solange, bis die unfreiwillige Arbeitslosigkeit beseitigt ist.

Die neuere Theorie wirft der klassischen vor, dass sie die Wirkung der Löhne auf die effektive Gesamtnachfrage vernachlässige¹²⁴, und unterscheidet sich dadurch, dass sie den Lohn gesamtwirtschaftlich nicht nur als Kostenelement, sondern auch als Einkommenselement betrachtet¹²⁵. Im Gegensatz zur klassischen Theorie betrachtet die neuere Theorie die allgemeinen Lohnsenkungen während der Depression deshalb als Faktoren, die den wirtschaftlichen Rückgang verschärfen, während sie die höheren Löhne in der Hochkonjunktur als inflationär betrachtet, sofern diese rascher steigen als die Produktivität.

Charakteristisch für die moderne Haltung gegenüber der Lohnpolitik als Mittel der Bekämpfung der Arbeitslosigkeit ist die Feststellung von J. M. Clark: „Weder steigende noch sinkende Löhne sind verlässliche Heilmittel gegen Arbeitslosigkeit“¹²⁶. Keynes lehnt die von den Klassikern angenommene direkte Beeinflussung der Beschäftigung durch eine Lohnreduktion ab; er sieht die Einflüsse einer Lohnsenkung auf den Beschäftigungsgrad als eine indirekte Rückwirkung. Nach Keynes hat „eine Kürzung der Geldlöhne keine dauernde Neigung, die Beschäftigung zu vermehren, ausgenommen durch ihre Rückwirkungen entweder auf den Hang zum Verbrauch als Ganzes oder auf die Tabelle der Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals oder auf den Zinsfuß“¹²⁷. Keynes zieht deshalb auch folgende Konsequenz: „Es besteht kein Grund für die Annahme, dass

124) Alvin H. Hansen, *Business Cycles and National Income*, 1951, Seite 519.

125) Vgl. Erich Schneider, *Einführung in die Wirtschaftstheorie*, Teil III: Geld, Kredit, Volkseinkommen und Beschäftigung, 1952, S. 157.

126) United Nations, *National and International Measures for Full Employment*, 1949, Separate Concurring Statement by J. M. Clark, S. 101.

127) J. M. Keynes, *Die allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes*, 1936, S. 221.

eine flexible Lohnpolitik einen Zustand dauernder Vollbeschäftigung zu erhalten vermag“¹²⁸.

Wenn auch die Lohnpolitik als Mittel zur Überwindung der Depression abgelehnt wird, so kann sie im Rahmen der Vollbeschäftigungspolitik eine andere Verwendung finden. In konsequenter Anwendung der Vollbeschäftigungspolitik stellt sich mit der Zeit die Frage, ob bei Erreichung der Vollbeschäftigung Lohnkontrollen eingeführt werden sollen, um den inflationären Preisauftrieb zu beseitigen. Eine konjunkturelle Lohnpolitik soll verhindern, dass die Löhne konjunkturverschärfend wirken, und den Zweck verfolgen, die Lohnentwicklung den Postulaten der Vollbeschäftigungspolitik, und damit der Krisen- und Inflationsverhütung, anzupassen. Der Lohnpolitik kommt in der Hochkonjunktur nicht nur deshalb grosse Bedeutung zu, weil sie als Mittel der Inflationsbekämpfung benutzt werden kann, sondern weil sie ihren Zweck nur dann erfüllen kann, wenn sie bereits in der beginnenden Hochkonjunktur einsetzen und so die Quellen der Störungen schon in der Lohnentwicklung der Hochkonjunktur beseitigen kann. Die konjunkturelle Lohnpolitik hat also präventiven Charakter und soll bereits in der Hochkonjunktur einsetzen. Eine Mässigung der Lohnerhöhungen im Aufschwung bildet eine wesentliche Voraussetzung für ein stabiles Lohnniveau in der rückläufigen Konjunktur. Lohnerhöhungen in der Hochkonjunktur sind zu vermeiden, weil sie krisenfördernd und vor allem weil sie konjunkturübersteigernd wirken.

Lohnkontrollen sind aber nicht nur aus allgemein konjunkturpolitischen Erwägungen zu ergreifen, sondern auch um den inflationären Preisdruck zu verhindern. Da die Formel von Keynes nicht zuverlässig ist, müssen im Rahmen einer systematischen Vollbeschäftigungspolitik Lohnkontrollen schon früh eingeführt werden. Den Lohnkontrollen kommt eine grosse Bedeutung zu, denn es gilt im Rahmen der Vollbeschäftigungspolitik kostenbedingte Preissteigerungen zu vermeiden. Die Löhne sind nämlich ein wesentlicher Faktor in der Entwicklung von Preissteigerungen, da „weitverbreitete scharfe Lohnerhöhungen und Erhöhungen der sozialen Lasten, verbunden mit verkürzten Arbeitszeiten, die Kosten der industriellen Produktion schneller steigen lassen als durch erhöhte Produktivität der Arbeiter und verbesserte Betriebsorganisation

128) J. M. Keynes, a. a. O., S. 225.

ausgeglichen werden kann, die ausserdem Kapital kostet. In diesem Falle wird die Folge eine Tendenz zur Preissteigerung, die bekannte Lohn-Preisspirale sein“ ¹²⁹.

Hat man sich einmal dazu entschlossen, die Lohnsätze festzuhalten, so ist auch eine Preiskontrolle nötig, da sich Löhne und Preise gegenseitig beeinflussen. In seiner Analyse des deutschen Vollbeschäftigungsexperiments kommt Mandelbaum zu folgendem Ergebnis: „als einmal der Entschluss gefasst war, die Lohnsätze festzuhalten, wurde eine Preiskontrolle zur Sicherung des Konsumentenstandards oder der Moral der Arbeiter nötig“ ¹³⁰. Das gleiche Ergebnis finden wir bei Halm, der sich zu diesem Problem folgendermassen äussert: „Wenn wir, um inflationistische Entwicklungen zu vermeiden, die Löhne erstarren lassen, müssen wir das Preissystem, das die Produktionsfaktoren durch Preisbewegungen zuteilt, durch ein System der Zwangszuteilung ersetzen“ ¹³¹.

Da die Lohnkontrolle zur Inflationsbekämpfung verwendet wird, so müssen wir wohl annehmen, dass im Zuge ihrer Anwendung bestimmte Arbeitskräfte in zunehmendem Masse knapp werden. Aus diesem Grund ist zu befürchten, dass „die festgelegten Basislohnsätze, obwohl sie gesetzlich eingefroren sind, allmählich zu Minimalsätzen werden, so dass des öftern Umgehungen des Lohnstops in mehr oder weniger spitzfindiger Form“ ¹³² vorkommen können. „In Abwesenheit jeder Schwierigkeit, Beschäftigung zu finden und bei der Neigung hochbeschäftigter Unternehmen, sich gegenseitig Arbeitskräfte abzugeben, bleibt es äusserst schwer, die Löhne stabil zu halten“ ¹³³. Die mit der knapper werdenden Arbeit verbundene Inflationsgefahr resultiert zum grösseren Teil aus dem konkurrenzierenden Überbieten der Unternehmer und wahrscheinlich nur zum kleineren Teil aus den Forderungen der Arbeiter.

Ein bedeutenderer Einwand gegen die Lohnkontrolle als Mittel der Inflationsbekämpfung ergibt sich aus den folgenden Überlegun-

129) Herbert v. Beckerath, *Grossindustrie und Gesellschaftsordnung*, 1954, S. 126.

130) K. Mandelbaum, *Ein Vollbeschäftigungsexperiment — Kontrollen in der deutschen Wirtschaft, 1933 - 38, 1946*, S. 301.

131) George N. Halm, *Geld, Aussenhandel und Beschäftigung*, 1951, Seite 361.

132) K. Mandelbaum, a. a. O., S. 302/303.

133) Herbert v. Beckerath, a. a. O., S. 166.

gen. Ein Lohnstop, genau so wie ein Preisstop, kann nur die Manifestation einer Inflation verhindern; beide aber lassen unter Umständen die Wurzeln der inflationären Preissteigerungen bestehen. Es sei denn, es handle sich um eine kostenbedingte Inflation. Wenn zur Bekämpfung einer solchen Inflation ein allgemeiner Lohn- und Preisstop erlassen wird, so fällt der unmittelbare Anlass der kostenbedingten Inflation dahin, denn durch die Preis- und Lohnstabilisierung hört die für die kostenbedingte Inflation charakteristische Bewegung der Lohn-Preis-Spirale auf. Anders ist die Wirkung eines Preis- oder Lohnstops bei einer Nachfrageinflation: hier hat der vorige Einwand Geltung, denn es wird lediglich eine Zurückstauung der Inflation erreicht und deren Ursache nicht beseitigt; es wird lediglich deren Manifestation verhindert. „Wenn die Lohn- und Preiskontrollen aufgegeben werden, so ist zu erwarten, dass sich das Lohn- und Preisniveau nach oben verschieben“ ¹³⁴.

D. Übrige Massnahmen zur Stauung der Inflation

Neben den hauptsächlichsten Massnahmen zur Stauung der Inflation, die wir soeben betrachtet haben, gibt es noch weitere selektive Massnahmen, die sich nur auf ganz spezifische Bereiche der Wirtschaft beziehen und allerdings ausschliesslich der gelenkten Kriegswirtschaft eigen sind.

So wie es zur Aufgabe der Preiskontrolle gehört, die durch die Konkurrenz der Konsumenten entstehenden Preissteigerungen auf den Märkten der Fertigprodukte zu verhindern, so soll eine Kontingentierung der Rohstoffe die Konkurrenz der Unternehmer auf den Rohstoffmärkten mildern. In diesem Zusammenhang sind auch die Lagerkontrollen zu nennen, die eine allzugrosse Lagerhaltung und die im Moment der Anlage der Lager auftretenden Preissteigerungen verhindern sollen. Beide Massnahmen verfolgen den Zweck, die Unternehmer daran zu hindern, dass sie in der Hochkonjunktur mit ihrer herrschenden Tendenz zu Preissteigerungen sich übermässig mit Rohmaterialien eindecken und durch dieses Verhalten die Preise noch weiter in die Höhe treiben.

In die Reihe solcher besonders der Kriegswirtschaft eigenen Massnahmen gehört auch die Abschöpfung der überschüssigen Kaufkraft

134) Bent Hansen, A Study in the Theory of Inflation, 1951, S. 4.

durch Zwangssparen, durch sog. „eisernes Sparen“, womit — unter moralischem Druck — durch Abgaben oder Zahlungen auf Bankkonten Kaufkraft lahmgelegt werden soll.

Zur Stauung der Inflation können ferner auch Massnahmen dienen, die spezifisch auf den Charakter einer ganzen Volkswirtschaft abgestimmt sind. In den Vereinigten Staaten z. B., wo die Kreditgewährung für dauerhafte Konsumgüter (Radios, Autos, Kühlschränke etc.) eine grosse Rolle spielt, können die Konsumkredite gesetzlich beschränkt werden¹³⁵. Die Beschränkung kann dadurch erreicht werden, dass für die Anzahlungen ein gewisser Prozentsatz des Kaufpreises vorgeschrieben wird und dass auch die maximale Dauer für die Entrichtung des Restbetrages festgelegt wird. Als analoge Massnahme wäre auch eine Beschränkung der Hypothekarkredite denkbar, die vor allem von Nutzen ist, wenn der inflatorische Druck von einem Nachfrageüberschuss auf dem Wohnungsmarkt herrührt¹³⁶.

E. Kritik an der Stauung der Inflation und ihren Massnahmen

Ein Rückblick auf die hauptsächlichsten Massnahmen zur Stauung der Inflation führt uns zu folgenden Schlüssen: Eine Preiskontrolle kann auf verschiedenen Wegen umgangen und durch die Bildung von schwarzen Märkten in ihrer Wirksamkeit stark eingeschränkt werden. „Je grösser der Abstand zwischen dem künstlich aufrechterhaltenen offiziellen niedrigen Preisniveau und den Schwarzmarktpreisen, desto grösser ist die Versuchung zu Schwarzmarktabschlüssen“¹³⁷. Infolge der Substitution der Güter und der Interdependenz der Märkte muss sich die Preiskontrolle auf eine immer grösser werdende Zahl von Gütern erstrecken, wenn sie möglichst erfolgreich sein will. Es genügt aber nicht, dass die Preiskontrolle an sich umfassend ist; denn sie fordert ihrerseits noch Unterstützung durch andere Kontrollen. Beckerath hat dies folgendermassen zu-

135) Vgl. Franz Lütolf, Ursachen und Bekämpfung der Inflation in den Vereinigten Staaten, Schweiz. Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik, 1952, S. 201.

136) Vgl. Franz Lütolf, a. a. O., S. 202.

137) Herbert v. Beckerath, Grossindustrie und Gesellschaftsordnung, 1954, S. 128.

sammengefasst: „Auf die Preiskontrollen der zurückgestauten Inflation folgen dann Materialzuteilungen und Investitionskontrollen, Einfuhrbeschränkungen etc. Das Netz kostspieliger und hemmender bürokratischer Kontrollen wird immer dichter, weil die Verstopfung eines Umgehungsweges sofort neue Versuche der Umgehung hervorruft, denen mit weiteren Kontrollen begegnet werden muss“¹³⁸. Auch bei der Rationierung, die eine der wichtigsten ergänzenden Massnahmen zur Preiskontrolle darstellt, müssen für eine erfolgreiche Anwendung mannigfaltige Voraussetzungen erfüllt sein. Die Rationierung muss sich nämlich auf allgemein gebräuchliche Güter erstrecken und möglichst umfassend sein, wenn sie nicht die Nachfrage stimulieren oder auf nicht rationierte Waren ableiten und auf diese Weise bei andern Gütern Preissteigerungen verursachen soll.

Schliesslich kann die Preiskontrolle noch eine ergänzende Massnahme in der Lohnkontrolle finden, deren Erfolg aber auch keineswegs garantiert ist. Bei der vorausgesetzten Wirtschaftslage, in der es um die Beseitigung einer Inflation geht, werden die Arbeitskräfte wohl knapp sein. Eine Umgehung der Lohnkontrollen ist auch hier wahrscheinlich; man muss sich nur klar sein, dass die Schwierigkeit, eine Beschäftigung zu finden, nicht existiert und dass die stark beschäftigten Unternehmen deshalb dazu neigen, alles zu unternehmen, um Arbeitskräfte zu erhalten.

„Die direkten quantitativen Kontrollen verschiedener Art, welche die Vollbeschäftigungspolitik anwenden muss, dienen nicht zuletzt der Stauung der Inflation, welche die Unterdrückung des manifesten Symptoms der Geldvermehrung, nämlich der allgemeinen Preissteigerung, bezweckt“¹³⁹.

All diese direkten Kontrollen sind keine zuverlässigen Mittel im Kampf gegen die Inflation; sie beseitigen die momentane Manifestation, lassen aber unter Umständen die Wurzeln der Inflation bestehen, so dass nach ihrer Aufhebung die in der Zeit der Kontrollen angehäuften Kaufkraft auf den Märkten manifest wird und wenn möglich in noch stärkerer Masse preissteigernd wirkt. So ist es im zweiten Weltkrieg den Behörden gelungen, während der Dauer des Krieges durch Kontrollen eine Steigerung der Warenpreise zu brem-

138) Herbert v. Beckerath, a. a. O., S. 128.

139) V. F. Wagner, Quantitätstheorie und Geldpolitik, Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik, Festschrift für A. Amonn, 1953, S. 148.

sen; nach dem Kriege, als die Kontrollen abgebaut wurden, sind dann aber massive Preissteigerungen aufgetreten.

Beckerath urteilt wie folgt über die gestaute Inflation: „Die zurückgestaute Inflation bedeutet keine Heilung der wirtschaftlichen Übel, sondern nur die Unterdrückung ihrer Symptome. Unter ihr sind die Produktionskosten oft hoch, einerseits dank hoher öffentlicher Lasten, anderseits dank schlechter Produktionsverfahren, zu denen die Leichtigkeit des Verkaufs verführt, namentlich, wenn zugleich mit der Festsetzung von Höchstpreisen eine Politik des billigen Geldes und ein Bemühen zur Aufrechterhaltung voller und übervoller Beschäftigung Hand in Hand geht¹⁴⁰. Die zurückgestaute Inflation meistert die Schwierigkeiten nicht, sondern macht die Engpässe nur noch fühlbarer; trotz Rationierung und Materialzuteilung stimulieren die künstlich verbilligten Preise, die den hohen Geldeinkommen nicht entsprechen, den Verbrauch, während sie zugleich die Produktion entmutigen. Die Entstehung schwarzer Märkte veranlasst die Entwicklung einer kostspieligen überwuchernden Bürokratie, um die Wege des inneren Schmuggels zu schliessen, die doch immer neu gefunden werden“¹⁴¹.

Es ist verwunderlich, dass man sich nach den Erfahrungen in den Kriegs- und Nachkriegsjahren immer noch ausschliesslich auf die Stauung der Inflation verlegen kann, so wie es z. B. im Vollbeschäftigungs-Bericht der UNO getan wird. Zurückgestaute Inflation bedeutet doch die Einstellung eines Heeres von Aufsichtsbeamten, und je länger und stärker die Inflation zurückgestaut wird, desto grösser wird ihre Manifestation sein nach Aufhebung all der im Laufe der Stauung eingeführten Kontrollen.

Eine Stauung der Inflation kann also nicht befriedigen, da es nicht nur darum geht, die Manifestation der Inflation zu beseitigen, sondern auch ihre Wurzeln.

III. Das „Vollbeschäftigungsparadoxon“ und seine Begründungen

Trotz zunehmender Beschäftigung und steigender Preise der Rohstoffe und Fertigwaren wurde nach Beendigung des zweiten Welt-

140) Herbert v. Beckerath, a. a. O., S. 165.

141) Herbert v. Beckerath, a. a. O., S. 270.

krieges mit der expansiven Geldpolitik fortgefahren. Selbst die Tatsache der steigenden Preise konnte nicht davon abhalten, dass weiterhin expansive Geldpolitik betrieben wurde. Einige Zahlen für das Vereinigte Königreich und die Vereinigten Staaten sollen diese Entwicklung nach dem zweiten Weltkrieg veranschaulichen.

Index der Grosshandelspreise (1937 = 100)

	USA			Vereinigtes Königreich		
	Allgemein	Rohstoffe	Fertigwaren	Allgemein	Rohstoffe	Fertigwaren
1944	121	133	116	153	150	142
1945	123	138	117	155	153	144
1946	140	159	133	161	156	156
1947	176	195	167	176	186	169
1948	191	210	183	202	243	190
1949	180	193	173	212	242	199
1950	187	203	180	242	331	210

Quelle: Monthly Bulletin of Statistics, December 1951, S. 175 - 180.

Diskontsätze der Schatzscheine

	USA	Grossbritannien
1944	0,38	1,00
1945	0,38	0,88
1946	0,38	0,51
1947	0,60	0,51
1948	1,04	0,51
1949	1,10	0,52
1950	1,22	0,51
1951	1,55	0,56
1952	1,77	2,20
1953	1,94	2,31

Quelle: Monthly Bulletin of Statistics, December 1951, S. 151, u. December 1953, S. 164.

Beschäftigungsindex
(landwirtschaftliche Bevölkerung ausgenommen)

	USA	Grossbritannien
1944	135	98 (1937 = 100)
1945	130	94
1946	135	98
1947	141	106
1948	144	100 (Juni 1948 = 100)
1949	140	101
1950	144	102

Quelle: Monthly Bulletin of Statistics, December 1951, S. 16.

Die Tabellen zeigen, dass in den genannten Ländern in den unmittelbar dem Kriegsende folgenden Jahren die Beschäftigung langsam gestiegen ist, und dass auch die Grosshandelsindizes einen Anstieg zu verzeichnen gehabt haben, und zwar sowohl für Rohstoffe als auch für Fertigwaren. Trotz steigender Beschäftigung und steigender Preise sind die Diskontsätze der Schatzscheine in den USA in den ersten Nachkriegsjahren unverändert niedrig gehalten worden; in Grossbritannien sind sie sogar zunächst noch gesenkt und dann tief gehalten worden, und zwar längere Zeit als in den USA.

Ebenfalls die Diskontsätze der Zentralbanken sind niedrig gehalten worden; so hat z. B. die Bank von England ihren Diskontsatz seit Oktober 1939 unverändert auf 2 % gelassen bis im November 1951, als die erste Erhöhung erfolgt ist. Auch die Federal Reserve Bank der Vereinigten Staaten hat an einem niedrigen Diskontsatz festgehalten. Mit dieser expansiven Geldpolitik ist also der in der Nachkriegszeit bereits vorhandene Preisauftrieb unterstützt worden. Gleichzeitig ist aber versucht worden, den Preisdruck zu dämpfen. Zu diesem Zwecke sind ja all die präventiven Massnahmen aufgestellt worden, die im vorangehenden Abschnitt dieses Kapitels behandelt sind. Die in den Jahren unmittelbar nach Kriegsende betriebene Wirtschaftspolitik ist demnach eine widerspruchsvolle.

Trotz der Tatsache der steigenden Preise wurden keine orthodoxen Mittel angewendet, die auf eine Kontraktion der Geldmenge abzielen. Die Inflation wurde vielmehr mit Keynes'schen Methoden quantitativer Art bekämpft, genauer gesagt nur gestaut. Es fanden nur die präventiven Mittel ihre Anwendung, wie z. B. die Preiskontrolle oder die Rationierung. Mit der Zurückstauung der Inflation ist der kritische Punkt aber bereits überschritten; die Wirtschaft ist dann sehr empfindlich.

Die Vollbeschäftigungstheoretiker sind sich dieser Gefahr der Zurückstauung der Inflation bewusst. Ihre Auffassung ist aber die, dass man einerseits weiterhin die Preise zu dämpfen versuchen und andererseits gleichzeitig eine expansive Geldpolitik betreiben muss, weil man in diesem Zustande der Wirtschaft es eben nicht wagen kann, eine restriktive Politik einzuführen. Für diese widerspruchsvolle Wirtschaftspolitik können verschiedene Begründungen angeführt werden.

A. Furcht vor Konjunkturrückschlag bei rückgängigen öffentlichen Investitionen

Die expansiven Massnahmen der Vollbeschäftigungspolitik einerseits und der ganze Apparat der präventiven Massnahmen zwecks Stauung der Inflation anderseits sind nicht abgebaut worden, weil die Vollbeschäftigungspolitiker einen konjunkturellen Rückschlag befürchten, sobald der Staat seine Interventionen einstellt. Die Zusammenhänge sind folgendermassen darzustellen: Stellt der Staat z. B. seine Offenmarkt-Operationen ein, so steigt der Zinssuss und infolgedessen nehmen die privaten Investitionen ab. Im Zuge der Verminderung der wirtschaftspolitischen Tätigkeit des Staates nehmen auch die öffentlichen Investitionen ab. Die rückgängige Entwicklung der öffentlichen Arbeiten wirkt ansteckend auf die Privatinvestitionen; denn die Unternehmer werden zurückhaltender, wenn sie sehen, dass der Staat seine eigenen Investitionen vermindert. Allgemein wird eine Steigerung der Arbeitslosigkeit befürchtet, wenn der Staat seine Massnahmen zur Hebung der Beschäftigung einschränkt.

Der Kern dieser Argumentation liegt in einem Angstgefühl, das bei den Vollbeschäftigungstheoretikern zu finden ist. Es herrscht eine Angst vor einem Rückschlag, die aber nicht zwingend begründet werden kann, sondern einfach als Tatsache hingenommen werden muss. Die mutmassliche wirtschaftliche Entwicklung kann jedoch nicht vorausgesagt werden. Der wirtschaftliche Ablauf, wie er hier skizziert, wird lediglich so vermutet; es ist ja keineswegs gesagt, dass der Rückgang der öffentlichen Investitionen auf die Privatinvestitionen ansteckend wirkt und dass die öffentlichen Investitionen nicht durch private ersetzt werden. Es ist durchaus denkbar, dass die Unternehmer trotz rückgängiger staatlicher Investitionen Gewinnaussichten haben und deshalb ihre Anlagetätigkeit vergrössern.

B. Deflation als Folge der Preisgabe der expansiven Geldpolitik

Die zweite Begründung, die für die widerspruchsvolle Wirtschaftspolitik der Nachkriegszeit angeführt wird, kann gleichzeitig als Begründung der vorhin angeführten Angst vor einem Kon-

junkturrückgang betrachtet werden. Sie findet sich sowohl bei Vollbeschäftigungspolitikern als auch bei deren liberalen Gegnern.

Bekanntlich strebt die Vollbeschäftigungspolitik in erster Linie danach, durch Ausdehnung des Kaufkraftvolumens der Wirtschaft einen Auftrieb zu geben. Wenn nun bei erreichter Vollbeschäftigung nach klassischem Rezept vorgegangen würde, d. h. wenn die bis anhin betriebene expansive Geldpolitik durch eine restriktive ersetzt würde, so besteht nach Ansicht gewisser Vollbeschäftigungstheoretiker die Gefahr, dass das Kaufkraftvolumen eingeschränkt und die Preisgabe der expansiven Geldpolitik einzig und allein deflatorischen Charakter haben kann.

Es ist aber schwer einzusehen, warum eine nicht expansive Geldpolitik unbedingt einen Rückschlag herbeiführen soll. Stellt man die expansive Politik ein, so muss das noch lange nicht heissen, dass eine Kontraktion des Kaufkraftvolumens betrieben wird.

Es ist doch denkbar, dass eine Geldpolitik betrieben werden kann, die weder auf Expansion noch auf Kontraktion des Kaufkraftvolumens hinzielt. Voraussetzung für eine solche „neutrale Geldpolitik“ ist natürlich eine genaue Dosierung. Die Vollbeschäftigungstheoretiker lehnen jedoch eine sog. „neutrale Geldpolitik“ ab, die weder auf Ausdehnung noch auf Einschränkung des Kaufkraftvolumens abzielt, weil die Geldpolitik erstens nicht genau dosiert werden und zweitens nur expansiv oder restriktiv sein kann. Selbst wenn eine „neutrale Geldpolitik“ möglich wäre, so hätte sie, genau wie die restriktive Geldpolitik, immer nur deflatorischen Charakter. Die restriktive Geldpolitik bleibt nach Ansicht dieser Theoretiker unwirksam, wenn sie auf milde Art gehandhabt wird; wird sie umgekehrt aber intensiv angewendet, so hat sie deflatorischen Charakter, weil sie eine zu grosse Einschränkung des Kaufkraftvolumens und eine zu starke Erhöhung des Zinssatzes mit sich bringt.

C. Offene Inflation als Reaktion auf die Einstellung der Massnahmen zur Stauung der Inflation

In einer Volkswirtschaft, in der Vollbeschäftigungsmassnahmen und bereits auch Massnahmen zur Stauung der Inflation betrieben werden, können nach Ansicht gewisser Vollbeschäftigungstheoretiker diese Massnahmen nicht einfach eingestellt werden, weil die gestaute

Kaufkraft sogleich manifest und das Preisniveau in die Höhe treiben würde und somit die gestaute Inflation in eine offene umschlagen würde.

Das Widerspruchsvolle an der Politik der Nachkriegszeit bestand darin, dass einerseits die expansive Geldpolitik aufrechterhalten und andererseits mit Kontrollmassnahmen versucht worden ist, die Inflation zu stauen. Die beiden ersten Antworten auf die Frage, warum der Apparat der Vollbeschäftigungsmassnahmen damals nicht abgebaut werden durfte, bezogen sich auf die expansive Geldpolitik. Diese dritte Begründung dagegen bezieht sich auf die Massnahmen der Stauung der Inflation; sie sagt darüber aus, warum an der Stauung der Inflation festgehalten werden musste. Der Hauptgrund, warum mit den Vollbeschäftigungsmassnahmen nicht aufgehört werden kann, ist der, dass nach Ansicht dieser Autoren nachher keine besseren Mittel vorhanden sind, um die Inflationsgefahr zu beseitigen — weil eine restriktive Geldpolitik als mögliches Mittel der Inflationsbekämpfung aus den vorhin genannten Gründen ausscheidet.

Die drei bisher angeführten Begründungen können auf einen gemeinsamen Nenner gebracht werden, denn alle laufen auf eine Ablehnung der klassischen Geldpolitik als Mittel zur Inflationsbekämpfung hinaus.

Es gibt nur zwei Anwendungsmöglichkeiten der Geldpolitik: eine vorsichtige und eine „schroffe“. Wird die Geldpolitik vorsichtig angewendet, so kann sie wohl eine weitere Ausdehnung des Geldvolumens verhindern. Sie kann aber in ihrer vorsichtigen Handhabung die Inflation niemals vollständig beseitigen, weil nach Ansicht der Vollbeschäftigungstheoretiker die relativ geringen Erhöhungen des Diskontsatzes die Unternehmer nicht merklich abschrecken. Der Zins spielt als Kostenfaktor eine zu geringe Rolle, um die Unternehmertätigkeit durch eine geringe Diskonterhöhung beeinflussen zu können. Mit einer solchen Argumentation kommt man zunächst also zum Schluss, dass eine Inflation nur mit einer „schroffen“ Geldpolitik beseitigt werden kann. Wegen ihrer nachteiligen Wirkungsweise wird jedoch auch die „schroffe“ Geldpolitik abgelehnt; im Detail wird wie bei der zweiten Argumentation vorgegangen.

Eine schroffe Anwendung der restriktiven Geldpolitik bewirkt eine Senkung der effektiven Gesamtnachfrage, und die im Zusammenhang mit der Kontraktion der Geldmenge auftretenden stär-

keren Zinserhöhungen beeinflussen die Investitionsneigung ungünstig.

Der Grundgedanke, der zur Ablehnung der restriktiven Geldpolitik als Mittel der Inflationsbekämpfung führt, ist der, dass die Geldpolitik niemals so dosiert werden kann, dass allein mit ihrer Hilfe die Vollbeschäftigung aufrechterhalten werden kann. Weil sich die Geldpolitik eben nicht eignet, und weil keine anderen geeigneten Mittel zur Inflationsbekämpfung vorhanden sind, müssen die Vollbeschäftigungsmassnahmen weitergeführt und insbesondere die Kreditexpansion progressiv fortgesetzt werden, um den Beschäftigungsgrad zu halten. Diese Ansicht der Keynesianer kann aber nicht weiter begründet werden; weder theoretische noch erfahrungsgemässe Gründe können zur Schlussfolgerung zwingen, dass die restriktive Geldpolitik nicht erfolgreich zu sein braucht. Es handelt sich vielmehr um eine Grundüberzeugung und einen Glaubenssatz, der nicht aufgegeben wird.

D. Säkulare Stagnationstendenz

Die Vollbeschäftigungspolitik, welche die in ihrem Rahmen anzuwendenden Massnahmen zu dauernden Einrichtungen machen will, kann nicht verstanden werden ohne den Glauben an die säkulare Stagnationstendenz, der die Wirtschaftspolitik auch in der neuesten Zeit noch stark beeinflusst. Die permanente Vollbeschäftigungspolitik wird zu verteidigen gesucht mit einer Lehre, deren Ursprung auf die grosse Weltwirtschaftskrise der dreissiger Jahre zurückgeht.

Die Erfahrungen während dieser Krise haben zum Schluss geführt, dass die private Initiative nicht mehr fähig sei, die Situation zu meistern. Nach der Stagnationstheorie, deren Hauptvertreter in den Vereinigten Staaten Alvin Hansen ist (mature economy theory), kann der entwickelte Kapitalismus keine Vollbeschäftigung gewährleisten. Ursachen der langandauernden Stagnation der reifen Volkswirtschaften ist der Mangel an Investitionsgelegenheiten. Infolge der mangelnden Investitionsmöglichkeiten und der Abschwächung der dynamischen Faktoren muss sich die private Unternehmerschaft immer mehr auf die blossen Ersatzinvestitionen beschränken. Hinzu kommt, dass mit zunehmendem Reichtum einer Volkswirtschaft der prozentuale Anteil der Ersparnisse am Volkseinkommen grösser

wird, und das Übersparen eine abwärtsgerichtete Bewegung der Einkommen und der Produktion verursacht.

Hansen macht drei Faktoren verantwortlich für den Rückgang der Investitionsmöglichkeiten, welcher die reifen Volkswirtschaften einer säkularen Stagnation entgegenführt. Erstens verlangsamt sich das Bevölkerungswachstum; die reifen Volkswirtschaften werden immer mehr abnehmende Bevölkerungs-Wachstumsraten aufweisen. Mit der Bevölkerung gehen aber auch gewisse Investitionsgelegenheiten zurück, so z. B. die Investitionen im Wohnungsbau. Zweitens geht die Expansion der Wirtschaft in schwach besiedelte und unerschlossene Gebiete ihrem Ende entgegen; die Möglichkeiten des Kapitalexportes sind demnach ebenfalls rückläufig, so dass die Sparüberschüsse der reifen Volkswirtschaften nicht mehr im Ausland angelegt werden können. Als dritten Grund führt die Theorie der säkularen Stagnation die These an, dass der technische Fortschritt in der Gegenwart eine weniger wichtige Rolle spiele als in der Vergangenheit. Die technischen Umwälzungen seien heute weniger bedeutungsvoll und zudem vielfach kapitalsparend, so dass heute — im Gegensatz zur Vergangenheit — von den technischen Umwälzungen weniger Kapital absorbiert wird.

Nach der Stagnationstheorie bildet sich also in reifen Volkswirtschaften eine permanente Depression, weil die privaten Investitionen wegen des Mangels an profitablen Anlagemöglichkeiten nicht die Höhe der Ersparnisse aus dem Einkommen bei Vollbeschäftigung erreichen. Der entstehende Sparüberschuss zerstört das wirtschaftliche Gleichgewicht und verursacht Unterbeschäftigung. Wenn die Stagnationstendenz dem Kapitalismus dauernd inhärent ist, so braucht es tatsächlich eine permanente expansive Wirtschaftspolitik, um das Vollbeschäftigungsniveau der Investitionen zu halten. Es ist also unmöglich, nach Erreichung der Vollbeschäftigung die bisher angewendeten Massnahmen einzustellen.

Wir müssen uns aber bewusst sein, dass eine solche permanente Wirtschaftspolitik einzig und allein aus der Annahme der Stagnationsthese resultiert und sich nicht etwa — was besonders zu betonen ist — aus der Keynes'schen Theorie ergibt. Die Theorie von Keynes sagt nur etwas aus über die Massnahmen zur Aufrechterhaltung der Beschäftigung, die zu ergreifen sind, falls eine Stagnation in einer Volkswirtschaft vorliegt¹⁴². Eine solche Aussage hat gewiss ihre Berechtigung, da theoretisch eine säkulare Stagnation denkbar

ist. Die Stagnationsthese, wie sie die moderne Theorie zur Begründung der permanenten Politik anführt, kann aber nicht einfach als Tatsache hingenommen, sondern muss zuerst einmal geprüft werden.

Zur ersten Aussage über das Bevölkerungswachstum ist zu bemerken, dass ein Rückgang des Bevölkerungswachstums nicht gleichbedeutend zu sein braucht mit einem Rückgang des Verbrauchs oder der Investitionen. Es ist nämlich denkbar, dass trotz geringerer Bevölkerung der Gesamtverbrauch gleich gross bleiben, ja sogar steigen kann; dies bedeutet nichts anderes, als dass der Lebensstandard sich erhöht. Der Gesamtverbrauch kann wertmässig trotz kleinerer Bevölkerungszahl auf dem früheren Niveau gehalten werden, indem die Intensität der Nachfrage sich vergrössert. Die Nachfrage nach einem Gut kann in ihrem Umfang gleich bleiben, doch kann sie sich auf das gleiche Produkt in einer besseren und teureren Qualität verschieben.

Nicht einleuchtend genug ist die Stagnationsthese mit dem Hinweis begründet, dass die Expansion der Wirtschaft in unerschlossene Gebiete beendet sei. Angesichts der ausgedehnten Hilfeleistungen an die sogenannten unterentwickelten Länder kann wahrscheinlich kaum davon gesprochen werden, dass in der modernen Weltwirtschaft keine neuen Investitionsmöglichkeiten in anderen Ländern zu finden sind. Ferner muss berücksichtigt werden, dass heute andere Dinge hinzukommen, die noch nicht in dem Masse bestanden haben als die Stagnationstheorie entwickelt wurde. So kommt z. B. der Rüstungsbedarf des kalten Krieges hinzu, der in grösserem Umfang Ersparnisse an sich zieht. Nicht unterschätzt werden dürfen ferner die Sozialausgaben, die heute mehr Geld für sich beanspruchen, als sie dies früher taten und in Zukunft voraussichtlich noch mehr beanspruchen werden, da der Staat im Streben nach allgemeiner Wohlstandssteigerung immer stärker für die soziale Sicherheit des Einzelnen verantwortlich gemacht wird. „Der wesentliche Ausgangspunkt für gesundes ökonomisches Denken muss sein, dass wir vor uns eine lange Zeit mit unbegrenzten Fortschrittmöglichkeiten haben, eine Zeit, da der Kapitalbedarf entsprechend der allgemeinen Wohlstandssteigerung zunimmt“¹⁴³.

142) Vgl. Erich Schneider, Der Streit um Keynes, Jahrbuch für Nationalökonomie und Statistik, Bd. 165, 1953, S. 114.

143) Gustav Cassel, Das Problem der Vollbeschäftigung, Nationalzeitung Basel Nr. 25, 1943.

Als dritter Grund ist angeführt worden, dass die technischen Umwälzungen heute weniger revolutionierend und dazu kapitalsparender sind als früher. Zunächst ist zu bemerken, dass auch die scheinbar kleinen technischen Verbesserungen in grösserer Anzahl eine beträchtliche Summe an Kapital verschlingen. Ohne zunächst einmal annehmen zu wollen, dass das Atomzeitalter eine grosse Wandlung bringen wird, muss man sich klar sein darüber, dass die heutige Forschung recht kostspielig ist. Wie sich der technische Fortschritt entwickelt und welchen Kapitalbedarf er in Zukunft mit sich bringt, ist unsicher. Vorhersagen auf diesem Gebiet sind wenig zuverlässig. Es gibt viele Möglichkeiten der Entwicklung: „wir brauchen nur daran erinnern, dass die Erdölreserven der Welt vielleicht bald erschöpft sein werden; auch die zunehmende Verwendung der Elektrotechnik bietet neue Investitionsmöglichkeiten. Schliesslich kann die Verwertung der Atomkraft einen noch nicht abzuschätzenden Kapitalbedarf erzeugen“ ¹⁴⁴.

Wir können die Kritik an der Stagnationsthese mit einem Zitat von G. Cassel noch mehr zuspitzen: „Die Lehre von einer allgemeinen Tendenz der Gemeinschaft, mehr zu sparen als sie zu investieren vermag, ist zweifellos der schwächste Teil in der modernen Theorie. Überhaupt kann ein solcher Satz nur aufrecht erhalten werden, wenn man absieht vom allgemeinen Fortschritt oder wenn man an einen Reifezustand der Technik und Industrialisierung glaubt“ ¹⁴⁵. „Die Hypothese einer säkularen Tendenz zu mangelnder privater Kapitalanlage entbehrt der statistischen Bestätigung“ ¹⁴⁶.

Die Gefahr der Übertreibung und die Schwäche der Stagnationstheorie liegt darin, dass „temporäre Schwierigkeiten im Investitionsprozess auf Grund psychologischer Schocks, Starrheiten etc. oft ausgelegt werden, als ob sie einem chronischen Mangel an Investitionsmöglichkeiten zuzuschreiben wären“ ¹⁴⁷.

Damit soll keineswegs versucht sein, die Stagnationstheorie endgültig zu widerlegen; aber ihre Überzeugungskraft soll durch die

144) Charles La Roche, *Beschäftigungspolitik in der Demokratie*, 1947, Seite 123.

145) Gustav Cassel, a. a. O.

146) H. von Beckerath, *Grossindustrie und Gesellschaftsordnung*, 1954, Seite 266.

147) Gottfried Haberler, *Prosperität und Depression*, 1948, S. 235/36.

Erkenntnis dieser Einschränkungen vermindert werden. Denn heute, „nachdem wir zu den Ereignissen der dreissiger Jahre eine grössere Distanz gewonnen haben, scheint es uns, dass die Theorie der säkularen Stagnation die Wirkung der Faktoren, auf die sie sich stützt, überschätzt und Dauerprobleme gesehen hat, wo vielleicht nur ein unglückliches Zusammentreffen verschiedener Umstände nicht dauernder Natur vorliegt“¹⁴⁸.

Wenn die These der Abnahme der Investitionsmöglichkeiten richtig wäre, so wäre das Hauptproblem nicht mehr im Ausgleich der zyklischen Konjunkturschwankungen zu suchen, sondern im langfristigen Problem der Herstellung eines neuen Verhältnisses zwischen Verbrauch und Sparen. Das Übersparen müsste beseitigt und die Konsumneigung erhöht werden, damit die Vollbeschäftigung trotz geringeren Investitionen gewährleistet wäre.

E. Periodisches Auftreten der Arbeitslosigkeit

Die permanente Vollbeschäftigungspolitik wird noch mit dem Argument verteidigt, dass die freie Marktwirtschaft Vollbeschäftigung nicht automatisch und, was besonders wichtig ist, nicht auf lange Zeit zu gewährleisten vermag und Vollbeschäftigung im strengen Sinne des Begriffes überhaupt nur temporär möglich ist, da die Arbeitslosigkeit periodisch auftritt. Bei dieser Argumentation ist vor allem die aus der Periodizität der Arbeitslosigkeit abgeleitete Folgerung, dass die Vollbeschäftigungspolitik aus diesem Grunde permanenten Charakter annehmen soll, zu kritisieren, da das Vorhandensein von periodischer Arbeitslosigkeit lediglich eine periodische Vollbeschäftigungspolitik fordern würde.

Permanent soll die Wirtschaftspolitik wahrscheinlich sein, weil die periodisch auftretenden Krisen beseitigt werden sollen. Es kann aber nicht an eine automatische Ausschaltung der Konjunkturzyklen gedacht werden. Die Tatsache der Krisen widerspricht diesem Gedanken; sie begründet aber gleichzeitig den Hinweis, dass Vollbeschäftigungspolitik notwendig ist, weil die freie Marktwirtschaft „in the long run“ die Vollbeschäftigung nicht erhalten kann. Spiethoff weist in seiner umfangreichen Untersuchung über die wirtschaftlichen Wechsellagen darauf hin, dass schon der Frühkapitalismus ein art-

148) Charles La Roche, a. a. O., S. 124.

eigenes wirtschaftliches Ungleichgewicht gehabt hat, das nicht wellenförmig aber doch chronisch aufgetreten ist¹⁴⁹, und dass seit etwa 1820 das Wirtschaftsleben in einem regelmässigen, kurzfristigen Wechsel von Aufschwung und Stockung verläuft¹⁵⁰.

Die Tatsache der Krisen kann also nicht geleugnet werden; es ist demnach nicht daran zu denken, den Konjunkturzyklus ausschalten zu wollen. Zudem ist eine „konjunkturlose Wirtschaft kein anzustrebendes Ziel, weil sie, wenn überhaupt möglich, nur durch Verzicht auf Entwicklung, durch Herstellung eines stationären Zustandes erreicht werden kann. Nur darf hieraus wiederum nicht ein konjunkturpolitischer Fatalismus begründet werden“¹⁵¹. Da es heute nicht mehr so ist, dass weder Krieg, Politik oder Massnahmen der Wirtschaftspolitik die wirtschaftlichen Wechsellagen beeinflussen können, so ist es verständlich, dass angesichts der in der Vergangenheit immer wieder aufgetretenen Krisen, eine Wirtschaftspolitik empfohlen wird, deren Zweck die Beeinflussung von Aufschwung und Stockung ist. Einzuwenden bleibt lediglich, dass zu diesem Zwecke eine periodische Vollbeschäftigungspolitik schon genügend sein kann und nicht um jeden Preis eine permanente durchgesetzt werden müsste.

F. Falsche Prognosen der Nachkriegsentwicklung

Für die widerspruchsvolle Politik der Nachkriegsjahre können auch die falschen Prognosen über die wirtschaftliche Entwicklung in der Nachkriegszeit verantwortlich gemacht werden. „Gegen Ende des zweiten Weltkrieges scheint der grössere Teil der National-ökonomen mit einer bösen Nachkriegsdepression innerhalb eines oder zweier Jahre nach Beendigung der Feindseligkeiten gerechnet zu haben. Sie meinten, nur durch sehr weitgehende konjunkturstimulierende Massnahmen würde es möglich sein, eine verheerende Deflation zu vermeiden“¹⁵². „Auf den konjunkturellen Aufschwung der

149) Vgl. Arthur Spiethoff, Die wirtschaftlichen Wechsellagen, 1955, Seite 106.

150) Vgl. Arthur Spiethoff, a. a. O., S. 139/40.

151) Hans Gestrich, Geldpolitik und Weltwirtschaft, Zwischenstaatliche Wirtschaft 1934, Heft 10, S. 16.

152) P. Jacobsson, Lässt sich die wirtschaftliche Entwicklung voraussehen?, Nationalzeitung Basel, 26. April 1955.

Kriegszeit und der ersten Nachkriegszeit wird ein Rückschlag folgen, der zunächst die spekulativ erhöhten Preise reduziert und sich bald darauf in einen echten konjunkturellen Rückgang verwandelt“ ¹⁵³.

Die Gesellschaft für Wirtschaftsforschung äussert sich über die zu erwartenden Gleichgewichtsstörungen nach Kriegsende wie folgt: „Vor allen Dingen werden wir es nicht mit einer gewöhnlichen konjunkturellen Krise zu tun haben, sondern mit Störungen, die auf grossen strukturellen Verschiebungen beruhen“ ¹⁵⁴. Auf Grund der Analyse der zu erwartenden Nachkriegsentwicklung stellen die Verfasser des Sonderberichtes der Konjunkturforschungsstelle die Richtlinien für die Wirtschaftspolitik auf: „Unter diesen Umständen scheint es uns der sicherere Weg der zu sein, die bestehenden marktwirtschaftlichen Organisationen so zu verbessern, dass die Wirtschaftsstörungen durch eine aktive Konjunkturpolitik gemildert und die Arbeitslosigkeit und die Einkommensausfälle der Einzelnen durch Arbeitsbeschaffung und sozialpolitische Massnahmen beseitigt werden“ ¹⁵⁵.

Etwas eingehender untersucht La Roche die Entwicklung der Nachkriegsjahre. Bei den durch die Verwüstungen des Krieges betroffenen Ländern werden die ersten Nachkriegsjahre höchstens sogenannte Mangelkrisen bringen — aus exogenen Gründen wie Mangel an Rohstoffen, an Krediten oder Engpässen der Produktion. In diesen Ländern sind Krisen wegen Mangels an effektiver Gesamtnachfrage nicht wahrscheinlich, denn einerseits besteht ein grosser Bedarf an Investitionen (Wiederaufbau der zerstörten Produktionsstätten, Wohnhäuser, Verkehrseinrichtungen etc.). Nach Jöhr gestatten die Kriegsschäden und der Wiederaufbau keine Verminderung der Staatsausgaben; diese werden vielmehr hoch bleiben, so dass eine gewisse inflatorische Tendenz nicht sofort ausgeschaltet werden kann ¹⁵⁶. Andererseits ist auch der Nachholbedarf der Konsumenten gewaltig. Nach La Roche ist es demnach nicht einzusehen, wie es in diesen Ländern zu einer zyklischen Krise im hergebrachten Sinne kommen soll ¹⁵⁷.

153) W. A. Jöhr, Die Nachkriegsdeflation, 1945, S. 237.

154) Gesellschaft für Wirtschaftsforschung, Sonderberichte der Konjunkturforschungsstelle (herausgegeben von Prof. Böhrer), 1944, S. 3.

155) Vgl. Sonderbericht der Konjunkturforschungsstelle, S. 12.

156) Vgl. Walter A. Jöhr, a. a. O., S. 237/38.

157) Vgl. Charles La Roche, Beschäftigungspolitik in der Demokratie, 1947, S. 54.

Dagegen hält La Roche die Möglichkeit einer Krise in den USA als wahrscheinlich. „Am grössten ist die Wahrscheinlichkeit, dass die Wirtschaftskurve der Nachkriegszeit ähnlich der nach dem letzten Kriege verlaufen könnte, bei den Vereinigten Staaten. Hier ist der Nachholbedarf zwar absolut sehr hoch, aber relativ kleiner als bei den europäischen Kriegführenden. Ein Wiederaufbaubedarf als Stütze einer länger dauernden Konjunktur ist nicht vorhanden“¹⁵⁸. Auch Jöhr glaubt, dass bei den wirtschaftlich ungeschwächten Siegern die Entwicklung sich so vollzieht, dass die deflatorische Tendenz überwiegt.

Woraus leiten diese Autoren die Entstehung einer Deflation nach dem zweiten Weltkrieg her? W. A. Jöhr stellt drei Gründe für eine Nachkriegsdeflation auf. Erstens setzt mit der Demobilisierung ein Rückgang der Staatsausgaben ein, der dem produktiven Einkommenskreislauf Mittel entzieht und deflatorisch wirkt. Zweitens setzt der Abbau der Rüstungsproduktion Produktionsfaktoren frei. Als dritten Grund nennt Jöhr die Tatsache, dass die Umstellung auf Friedenswirtschaft die Ertragsbedingungen der Unternehmungen derart verschlechtert, dass die Unternehmer nur zurückhaltend investieren. Zudem betrachtet Jöhr die konjunkturelle Deflation als Komponente der Nachkriegsdeflation¹⁵⁹ und glaubt, dass die Güternachfrage zum grössten Teil aus dem Einkommen befriedigt wird und die Enthortung, mit der in der Nachkriegszeit gerechnet werden muss, niemals so gross sein kann, dass sie einen konjunkturellen Aufschwung zu entfachen vermag. Jöhrs Gedankengang führt deshalb zum Schluss, „dass mit dem Hinweis auf den ungeheuren Güterbedarf der Nachkriegszeit die Voraussetzungen für einen konjunkturellen Aufschwung noch nicht aufgezeigt sind, weil nicht erklärt ist, wie sich dieser in eine Steigerung der Nachfrage umsetzen kann“¹⁶⁰. Nach Prof. Jöhr muss viel mehr mit einem konjunkturellen Rückschlag als mit einem Aufschwung gerechnet werden, da einerseits die speziellen Investitionen der Nachkriegszeit nach etwa zwei Jahren nahezu erschöpft sind, ohne dass sie durch andere Investitionen ersetzt werden und andererseits sich die Nachfrage nach dauerhaften Verbrauchsgütern auf den normalen Ersatzbedarf vermindert¹⁶¹.

158) Charles La Roche, a. a. O., S. 54.

159) Vgl. W. A. Jöhr, a. a. O., S. 69/70.

160) Walter A. Jöhr, a. a. O., S. 90.

161) Walter A. Jöhr, a. a. O., S. 94.

Die Erwartungen über die wirtschaftliche Entwicklung der Nachkriegszeit haben zu einer widerspruchsvollen Wirtschaftspolitik geführt: einerseits wollte man mit der Deflationsbekämpfung nicht warten, bis sich die ersten Anzeichen der Deflation bemerkbar machten, sondern man versuchte, die der Deflation vorangehenden kumulativen Preissteigerungen zu vermeiden, indem die während des Krieges entwickelten Massnahmen der Inflationsbekämpfung beibehalten wurden. Zwecks Bekämpfung der Deflation versuchte man andererseits den Investitionsanreiz zu fördern, was unter Umständen durch eine Zinssenkung erreicht werden könnte. Da aber von einer Zinssenkung keine durchschlagende konjunkturpolitische Wirkung erwartet worden ist, hat Jöhr vorgeschlagen, dass sich der Staat selbst in den Kreislauf einschaltet und die überschüssigen Ersparnisse an sich zieht und sie in Form von Arbeitsbeschaffung oder durch Subventionierung privater Investitionen wieder ausgibt¹⁶². Dies hat dazu geführt, dass die Zinssätze niedrig gehalten worden sind, um dem Staat billiges Geld zur Verfügung zu stellen, und eine Zinserhöhung, wie sie eigentlich in jener Zeit am Platze gewesen wäre, infolge der Interessen des Staates vermieden worden ist.

„Es war ein schwerer Fehler der Wirtschaftsplaner in den USA und anderwärts, dass sie nach dem letzten Krieg diese Möglichkeit des Ersatzes des aufgehörenden Kriegsbedarfes durch den zurückgestauten Privatbedarf nicht genügend in Rechnung stellten und deshalb fälschlich eine scharfe Depression voraussahen und inflatorische Gegenmittel gegen diese empfahlen“¹⁶³.

Die Entwicklung in der Nachkriegszeit sieht dann auch anders aus. Die Preise stiegen weiter an, und die Umstellungsarbeitslosigkeit war gering. Die Inflation ist vielmehr deshalb verstärkt worden, weil das konjunkturpolitische Denken der privaten Unternehmer zurückgedrängt worden ist durch Aufgaben, deren Zurückstellung die Konkurrenzfähigkeit gefährdet hätte. Zu diesen Aufgaben zählen der Ersatz des durch den Krieg überalteten Maschinenparks, die Erstellung neuer Gebäude etc. Die Vorstellungen, die man sich von der wirtschaftlichen Entwicklung der Nachkriegszeit machte, stützen sich auf die empirische Feststellung, dass nach Kriegen neben den Schwierigkeiten in der Umstellung von der

162) Vgl. Walter A. Jöhr, a. a. O., S. 166, 239.

163) Herbert von Beckerath, Grossindustrie und Gesellschaftsordnung, 1954, S. 185.

Kriegs- auf die Friedenswirtschaft mit einer Wirtschaftskrise zu rechnen ist.

Gewiss besteht beim Übergang vom Krieg zum Frieden die Tendenz zu erhöhter Arbeitslosigkeit, da die Staatsausgaben für Kriegsmaterial zurückgehen. Es darf aber nicht vergessen werden, dass auf der andern Seite eine aufgestaute Nachfrage nach dauerhaften Konsumgütern vorhanden ist, die einen inflationistischen Druck ausüben und den deflatorischen Kräften auch inflatorische gegenüberstellen kann.

Der Fehler der Vollbeschäftigungstheoretiker liegt nun gerade darin, dass sie die deflatorischen Kräfte überschätzt haben. Die Situation ist vielmehr die, dass „die Frage nach der relativen Stärke dieser inflationistischen und deflationistischen Kräfte unmöglich im voraus beantwortet werden kann“¹⁶⁴. Es ist nämlich vollkommen unrealistisch, die konjunkturelle Bewegung eines früheren Zeitpunktes in die Gegenwart übertragen zu wollen.

„Wenn wir dem Konjunkturphänomen etwas tiefer auf den Grund gehen wollen, so müssen wir uns nämlich vergegenwärtigen, dass die Konjunktur in erster Linie eine historische Erscheinung ist, ein Vorgang einmaligen Charakters, bei dem die jeweiligen Besonderheiten ebenso wichtig sind wie die regelmässigen Eigenschaften“¹⁶⁵. Die spezielle Gestalt der Konjunktur, womit ihre Stärke und Dauer gemeint ist, „können wir erst im Verlauf ihrer tatsächlichen geschichtlichen Entfaltung erfahren“¹⁶⁶. Auch Spiethoff kommt zum Ergebnis, „dass die Unterschiede in den Einzelercheinungen durch geschichtlich wechselnde Ursachen zu erklären sind, die abseits des Ursachzusammenhangs der Wechsellagen stehen. Der besondere Ablauf des Aufschwunges, wie überhaupt der Wechsellagen, ist eine geschichtliche Erscheinung mit jedesmal besonderem, geschichtlichem Ursachzusammenhang“¹⁶⁷. Prof. Salin macht auf die Notwendigkeit aufmerksam, dass „eine jede Krise zunächst einmal in ihrer geschichtlichen Besonderheit zu erfassen und dann sehr genau zu prüfen, welche Verallgemeinerung der beobachteten Erscheinungen zulässig,

164) George N. Halm, Geld, Aussenhandel und Beschäftigung, 1951, Seite 364.

165) E. Böhler, Strukturwandel der Konjunktur, Basler Nachrichten Nr. 413, 29. September 1954.

166) E. Böhler, a. a. O.

167) A. Spiethoff, Die wirtschaftlichen Wechsellagen, 1955, S. 48.

welche Verknüpfung denknötwendig, welches Einmalige möglicherweise oder zwangsläufig wiederholbar ist“¹⁶⁸. Prof. Böhler warnt ausdrücklich vor jedem Schema, weil das Einmalige und Geschichtliche der Konjunktur dadurch noch ausgeprägter wird, dass die Konjunktur „zwei Bereichen angehört, dem naturwissenschaftlichen und dem moralischen, dem Bereich der Kausalität und dem Bereich der Freiheit. Konjunktur kann daher nicht allein aus der Vergangenheit erklärt werden, sondern es muss auch die Zukunft berücksichtigt werden, nämlich die Zielsetzung des Menschen, weil diese die Gestalt der Konjunktur verändert“¹⁶⁹.

Sechstes Kapitel

Gegensatz zweier Formen der Geldpolitik — Expansive und restriktive Geldpolitik

Die nach dem zweiten Weltkrieg geführte Diskussion um die Geldpolitik steht vor allem im Zusammenhang mit der im Rahmen der Vollbeschäftigungspolitik durchzuführenden Bekämpfung der Inflation. „Es ist die Tatsache des andauernden inflationären Druckes auf die Preise, welche die Frage einer Revision der Wirtschafts- und Währungspolitik immer dringlicher werden liess“¹⁷⁰. Der kalte Krieg fordert zwar ein grosses Rüstungsprogramm, so dass die Bedürfnisse des Staates auch in der Friedenszeit recht gross bleiben. Doch es fehlt die Grundlage des totalen Krieges, die es gestattet, mittels direkten Kontrollen durchzugreifen. Aus diesem Grunde erscheint das Problem der Inflationsbekämpfung unter anderem Gesichtspunkt als während des Krieges. Die Hauptsorge ist es gewesen, die inflatorischen Auswirkungen der hohen Rüstungsausgaben soweit als möglich herabzusetzen, weshalb über die Zweckmässigkeit der restriktiven Geldpolitik als Mittel der Inflationsbekämpfung diskutiert wurde.

168) Edgar Salin, Vorwort zu A. Spiethoff, Die wirtschaftlichen Wechsellagen, 1955, S. 7.

169) E. Böhler, a. a. O.

170) V. F. Wagner, Quantitätstheorie und Geldpolitik, aus: „Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik“, Festschrift für A. Amonn, 1953, Seite 145.

Schlechte Erinnerungen an die Depressionsjahre haben eine den Verhältnissen adäquate Wirtschafts- und insbesondere Geldpolitik lange Zeit verunmöglicht. Die Vollbeschäftigungstheoretiker beharrten auf ihrer Ablehnung der restriktiven Geldpolitik, denn sie glaubten nicht daran, dass eine Diskonterhöhung in der Nachkriegszeit nicht zu Arbeitslosigkeit führt. Deshalb hat man an der Politik des billigen Geldes festgehalten und dadurch verhindert, dass die eigentlich richtige Politik sich durchsetzen konnte. Für die moderne Wirtschaftspolitik geht es hier aber um ein zentrales Problem. Die Diskussion um die Wirkung der Geldpolitik als Mittel der Inflationsbekämpfung hat sich denn auch in den letzten Jahren verschärft. Man kam schliesslich zur Einsicht, dass die fortschreitende Inflation nur beseitigt werden kann, wenn man die Geldvermehrung bekämpft. Die Verfechter einer monetären Bekämpfung der Inflation wollen die Geldmenge verkleinern und auf diese Weise das Preisniveau senken. Sie stützen sich also „ausdrücklich oder stillschweigend auf die Quantitätstheorie“ und „halten deren zentrale These auch heute noch aufrecht“¹⁷¹. Bei dieser quantitätstheoretischen Anschauung bleibt natürlich die Geldmenge der entscheidende Faktor. Nach quantitätstheoretischer Auffassung hat die Kreditexpansion als Mittel der Vollbeschäftigungspolitik immer die Tendenz, inflationistisch zu wirken. Die Gefahr von allgemeinen Preissteigerungen kann deshalb nur beseitigt werden, wenn das Geldvolumen eingeschränkt wird. Die Schwierigkeit der Geldpolitik liegt natürlich darin, dass den geldpolitischen Instanzen nicht genau gesagt werden kann, wann expansive oder wann restriktive Geldpolitik am Platze ist. Die geldpolitischen Instanzen können sich nur an dem einen haltbaren Kern der Quantitätstheorie orientieren, nach welchem „eine Vermehrung der Geldmenge die effektive Nachfrage und dadurch die Preise erhöhen kann und dies um so wahrscheinlicher ist, je weiter der Aufschwung sich entwickelt hat“¹⁷².

Theoretische Begründungen der restriktiven Geldpolitik sind eigentlich bei dieser Diskussion um die Neuorientierung der Geldpolitik gar nicht nötig. Die Keynesche Politik mit der expansiven Geldpolitik einerseits und den direkten quantitativen Kontrollen anderseits erreichte zwar die Vollbeschäftigung, konnte jedoch den

171) V. F. Wagner, a. a. O., S. 148.

172) V. F. Wagner, a. a. O., S. 166.

inflationären Preisdruck nicht beseitigen. Die restriktive Geldpolitik muss ferner als mögliches Mittel der Inflationsbekämpfung ins Auge gefasst werden, da die Stauung der Inflation das Problem auf die Dauer nicht befriedigend löst. In den Kriegs- und Nachkriegsjahren hat man die Wirkung der Geldverflüssigung auf die Preise durch direkte und quantitative Kontrollen zu unterdrücken versucht; die inflationären Preisentwicklungen verdeutlichen, dass dieser Versuch nicht gerade als erfolgreich gelten kann. Die direkten Kontrollen, die im Zuge der Stauung der Inflation Anwendung finden, bewirken eben keine Heilung des wirtschaftlichen Übels, sondern allein eine Unterdrückung der Symptome. Schliesslich will man nach den Kriegsjahren auf die Kontrollen verzichten und den ganzen Kontrollapparat nicht mit in die Friedenszeit nehmen.

Eine restriktive Geldpolitik kann ferner nicht einfach mit dem Hinweis verworfen werden, dass sie nur in einer Depression enden kann. Dieses Argument ist zu schwach; es birgt in seinem Kern lediglich die Furcht vor einem Konjunkturrückgang, die aber nicht überzeugend begründet werden kann. Die ablehnende Haltung der Vollbeschäftigungstheoretiker gegenüber einer restriktiven Geldpolitik lässt sich bekanntlich noch daraus erklären, dass in der Nachkriegszeit mit einer Wirtschaftskrise gerechnet worden ist. Es handelt sich hier aber nur um eine erwartete Wirtschaftskrise. Da in der Nachkriegszeit sowohl deflatorische als auch inflatorische Kräfte vorhanden sind und ihre Stärke nicht vorausgesagt werden kann, ist dies kein stichhaltiger Grund, die restriktive Geldpolitik rundwegs abzulehnen.

I. Restriktive Geldpolitik als Mittel der Inflationsbekämpfung

Da keine schwerwiegenden Gründe gegen eine restriktive Geldpolitik als Mittel der Inflationsbekämpfung sprechen, muss der Versuch mit einer solchen Politik einmal gemacht werden. Im Rahmen der monetären Inflationsbekämpfung kommen vor allem die umgekehrten Massnahmen einer monetären Depressionsbekämpfung in Betracht. Grundsätzlich geht es darum, den inflationären Preisauftrieb dadurch zu bremsen, dass der Geldumlauf beschränkt wird. Die umlaufende Geldmenge lässt sich im Rahmen einer solchen restriktiven Geldpolitik durch die traditionellen Massnahmen regulieren,

d. h. durch die Diskontpolitik, die Offenmarkt-Operationen oder die Politik der Veränderung der Reservesätze.

Die Zentralbanken können durch Erhöhung des offiziellen Diskontsatzes die Belehnung der Privatbanken verteuern und den Zinssatz für Bankdarlehen der Privatwirtschaft erhöhen, wodurch die Kreditnachfrage für Investitionszwecke eingeschränkt wird. Eine Diskonterhöhung bedeutet eine Ertragsschmälerung für den mit Kredit arbeitenden Unternehmer. Wir haben die Diskontpolitik als wenig zuverlässiges Mittel der Bekämpfung der Arbeitslosigkeit kennengelernt; umgekehrt dürfen wir wohl sagen, dass eine Diskonterhöhung die umlaufenden Mittel vermindert und dass deshalb die antiinflationistische Wirkung einer Diskonterhöhung nicht unterschätzt werden darf. Die Diskonterhöhung hat einen psychologischen Effekt, denn ein erhöhter Diskontsatz ist immer noch das Zeichen zu einer allgemeinen Zinserhöhung. Indem die Zentralbank die Politik des billigen Geldes einstellt, gibt sie zur Kenntnis, dass sie eine weitere Ausdehnung des Kreditvolumens vermeiden will; unter normalen Umständen warnt dies die Unternehmer vor voreiligen Investitionen und macht die Banken zurückhaltender in ihrer Kreditgewährung.

In der modernen Wirtschaftspolitik spielen die Offenmarkt-Operationen als Mittel zur Beeinflussung der Geldmenge eine grosse Rolle und können auch im Rahmen der Inflationsbekämpfung zur Verminderung der Geldmenge angewendet werden. Im Zuge der Offenmarkt-Politik tritt der Staat als Verkäufer von kurz- oder langfristigen Staatspapieren auf und zieht so einen Bruchteil der umlaufenden Geldmenge an sich. Dadurch bietet sich dem Staat auch die Gelegenheit, diejenigen Wertpapiere, die er im Laufe der Depressionsbekämpfung aufgekauft hat, wieder abzustossen — um in einer eventuell folgenden Depression wieder in der Lage zu sein, als Käufer von Wertpapieren auftreten zu können.

Als drittes und letztes monetäres Mittel, das den inflationistischen Druck beseitigen helfen kann, sei die Politik der Veränderung der Reservesätze genannt. Wenn der Prozentsatz der Fremdgelder, den die dem Bankensystem angeschlossenen Banken in Form von Reserven halten müssen, durch die Zentralbank erhöht wird, so findet eine Verminderung der aktiven Geldmenge statt.

Zunächst scheint es durchaus möglich, jeden inflationären Druck mit einem der drei Mittel oder durch ihre gleichzeitige Anwendung beseitigen zu können. Die Geldpolitik ist aber in ihren Möglich-

keiten beschränkt; denn sie kann nur in allgemeiner Weise als Regulator der Geldmenge dienen und nicht speziell dort eingesetzt werden, wo die Inflationsfaktoren am stärksten wirken. Wir haben gesehen, dass verschiedene Argumente gegen die antiinflationistische monetäre Politik angeführt werden. Die grösste Schwierigkeit ist einer restriktiven Geldpolitik daraus erwachsen, dass sich der Staat und auch die Schuldner an die niedrigen Zinssätze gewöhnt haben. Wenn nun die Interessen an den bisherigen niedrigen Zinssätzen stark sind, so stösst die Inflationsbekämpfung mit monetären Mitteln — weil sie mit einer Erhöhung des Zinssatzes verbunden ist — auf grössere Schwierigkeiten und benötigt gewisse Zeit, bis sie sich durchsetzen kann.

Trotz der Tatsache, dass sich die allgemeinen Veränderungen der Geldmenge nicht in zuverlässiger Weise auf das Preisniveau übertragen, kann doch gesagt werden, dass die „monetäre Restriktions-schraube ungleich kräftiger und sicherer wirkt als der monetäre Expansionsmechanismus“¹⁷³. Die theoretischen Begründungen über die Wirkungsweise einer restriktiven monetären Politik weichen erheblich voneinander ab: nach Ansicht der einen Autoren wird die Kreditnachfrage zu Investitionszwecken bereits bei sehr mässigen Zinserhöhungen eingeschränkt, nach anderen Autoren erst bei massiven Zinserhöhungen.

Weil die Wirkungsweise einer monetären Inflationsbekämpfung theoretisch nicht eindeutig abgeleitet werden kann, verspricht sich z. B. Alvin Hansen nicht allzuviel von monetären restriktiven Massnahmen. Die Hauptfrage, die Hansen nicht befriedigend beantwortet sieht, ist folgende: „Es wäre interessant zu wissen, um wieviel der Zinsfuss in einer Zeit inflationären Druckes erhöht werden müsste, bis sich die Zinserhöhung auf die Konsum- und Investitionsausgaben auswirkt“¹⁷⁴. Hansen sieht die Bedeutung der monetären Mittel der Inflationsbekämpfung vor allem in der indirekten psychologischen Wirkung, die das allgemeine Vertrauen erschüttert. Er kommt deshalb zum Schluss, dass der Versuch, die Inflation einzig und allein durch monetäre Mittel kontrollieren zu wollen, nicht be-

173) Emil Küng, Grundfragen der Konjunkturpolitik, Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft, 1941, S. 264.

174) A. H. Hansen, Monetary Theory and Fiscal Policy, 1949, S. 161.

friedigen kann; aber er betont gleichzeitig, „dass die monetäre Politik in Verbindung mit fiskal- und anderen wirtschaftspolitischen Massnahmen eine wichtige Rolle spielen und dazu beitragen kann, dass die Wirtschaft wieder zu stabileren Bedingungen kommt“¹⁷⁵. Diese pessimistische Haltung wird begründet mit dem Hinweis, „dass die geschichtliche Erfahrung den Glauben nicht rechtfertigt, dass monetäre Massnahmen den inflationären Druck wirksam kontrollieren können“¹⁷⁶. Hansen weist der monetären Politik nicht die primäre Rolle zu, da die Vorstellung, dass die Höhe der Ausgaben einfach durch Veränderung des Geldangebotes kontrolliert werden könne, zu primitiv sei. Es sind eben noch liquide Anlagen vorhanden, die praktisch den Charakter von Geld annehmen¹⁷⁷, und eine zuverlässige Kontrolle der Ausgaben einzig mittels Veränderung der Geldmenge sehr erschweren.

II. Ergänzung der restriktiven Geldpolitik durch fiskalische Massnahmen der Inflationsbekämpfung

Da man also das ganze Vertrauen bei der Bekämpfung der Inflation nicht allein auf die monetären Massnahmen setzen darf, muss man sich nach weiteren möglichen Mitteln umsehen. „Theoretisch ruft die Tatsache des inflationären Druckes nach der generellen Beschränkung des Geld- und Kreditvolumens durch die traditionellen geldpolitischen Mittel und nach einer konjunkturgerechten Fiskalpolitik“¹⁷⁸.

Minimalstes Erfordernis ist es, dass der Staat auf ein ausgeglichenes Budget hinzielt. Damit soll wenigstens verhindert werden, dass dem Kreislauf mehr Mittel zur Verfügung gestellt werden, als ihm der Staat auf dem Wege der Steuererhebung entzieht. Wünschbar wäre es jedoch, wenn der Staat sein Ziel höherschrauben und das Kreislaufvolumen mittels Überschüssen vermindern würde. Nach Hansen kommt den fiskalpolitischen Massnahmen primäre Bedeutung zu. Oberstes Ziel ist die Erreichung eines Budgetüberschusses, d. h.

175) Alvin H. Hansen, *Monetary Theory and Fiscal Policy*, 1949, Seite 161.

176) Alvin H. Hansen, a. a. O., S. 161.

177) Alvin H. Hansen, a. a. O., S. 163.

178) Franz Lütolf, *Ursachen und Bekämpfung der Inflation in den Vereinigten Staaten*, 1952, S. 205.

einerseits die Staatsausgaben auf das Notwendigste beschränken und andererseits, dass die Periode inflatorischen Druckes nicht der Zeitpunkt ist, in dem die Steuern gesenkt werden können.

Zur Bekämpfung der Inflation müssen also die fiskalpolitischen Massnahmen, die der Bekämpfung der Arbeitslosigkeit dienen, umgekehrt werden. Ziel der Massnahmen ist demnach ein Rechnungsüberschuss, der entweder durch Herabsetzung der Ausgaben bei konstanten Einnahmen oder durch Erhöhung der Einnahmen (Steuern) bei konstanten Ausgaben erreicht wird. Die Einführung höherer oder zusätzlicher Steuern wird vor allem dem Postulat nach Einschränkung der Nachfrage des privaten Sektors gerecht; denn sie verringert das disponible Einkommen der Wirtschaftssubjekte. Die monetäre Bedeutung der Fiskalpolitik beruht darauf, dass durch die Besteuerung sich schon im Umlauf befindliches Geld dem privaten Konsum oder der privaten Spartätigkeit entzogen wird. Die Fiskalpolitik wird gegenüber der Geldpolitik oft bevorzugt, weil sie eher spezifisch eingesetzt werden kann, d. h. gerade dort, wo die Inflationsfaktoren am stärksten wirken. Die Einführung höherer oder zusätzlicher Steuern ermöglicht es, die Kaufkraft dort abzuschöpfen, wo es am notwendigsten ist. Demgegenüber beeinflusst die rein monetäre Politik den Wirtschaftsablauf nur indirekt, da sie nur generell zur Regulierung einer Gesamtgrösse eingesetzt werden kann.

Obwohl die Bekämpfung der Inflation mit fiskalpolitischen Massnahmen vom theoretischen Standpunkt aus sehr mechanisch erscheint, stellen sich ihr in der Praxis verschiedene Hindernisse in den Weg. Erstens ist die Erzielung eines wirksamen Budgetüberschusses nicht derart einfach — es sei nur auf die Nachkriegsjahre mit ihren hohen Rüstungsausgaben hingewiesen. „Genügend wirksame Budgetüberschüsse in der Hochkonjunktur setzen eine Erhöhung der Steuern voraus, denn die automatische Erhöhung der Steuereingänge durch vermehrte Einkommen genügt nicht“¹⁷⁹. Steuererhöhung kann aber gefährlich werden und ihre Wirkung braucht nicht den Erwartungen zu entsprechen. Die Besteuerung kann einen Punkt erreichen, an dem sie die Produktion ernstlich lähmt und so ihrem ursprünglichen Ziel widerläuft. Beckerath betrachtet deshalb die Steigerung der Steuerlast als Mittel der Inflationsbekämpfung unter den heutigen Verhältnissen als eine zweifelhafte Massnahme, weshalb er schreibt:

179) Charles La Roche, Konjunkturpolitik bei Überbeschäftigung und Überliquidität, 1947, S. 53.

„Gewiss wird zunächst die Erhebung neuer Steuern, welche der Staat nicht wieder ausgibt, die Kaufkraft der privaten Konsumenten und Anleger verringern. Dies geht aber entweder auf Kosten der Expansion und der Vollbeschäftigung, oder, wenn die Kredit- und Währungspolitik dies erlaubt, findet lediglich eine Weiterwälzung der erhöhten Steuern statt und das Gegenteil des beabsichtigten Erfolges wird erreicht“¹⁸⁰.

Die Anwendung der Fiskalpolitik als Mittel der Inflationsbekämpfung wird aus politischen Gründen erschwert, denn eine Steuererhöhung ist natürlich sehr unpopulär und politisch ein gewagtes Mittel. „Steuern sind Resultanten einer primär politischen Willensbildung; ihre Bemessung selbst innerhalb bestimmter durch einen Index gezogenen Schranken dem Belieben der Behörden zu überantworten, würde einen Souveränitätsverzicht der Volksvertretung bedeuten, der in der parlamentarischen Demokratie schon politisch undenkbar ist“¹⁸¹.

Nachteilig wirkt sich die Besteuerung ferner unter folgendem Gesichtspunkt aus: „Sieht man von der psychologischen Komponente ab, so bleibt die nicht minder problematische kalkulatorische Seite des Systems flexibler Steuersätze zu bedenken; bei der heutigen Höhe der Steuersätze ist die Besteuerung zu einem ausschlaggebenden Bestimmungsgrund für die Ertragslage der Betriebe und Unternehmungen und für ihre Preisbildung geworden. Die Steuer bestimmt die Leistungsfähigkeit und nicht umgekehrt“¹⁸².

III. Notwendigkeit einer restriktiven Geldpolitik

Trotz diesen Einwendungen muss aber für die restriktive Wirtschaftspolitik eingetreten werden. Bisher war die Konjunkturpolitik praktisch nur darauf ausgerichtet, die Krise zu überwinden und den Aufschwung zu beschleunigen. Wenn man aber die Depression als eine im wesentlichen unvermeidliche Reaktion auf die Hochkonjunktur auffasst, so muss eine Übersteigerung der Hochkonjunktur

180) H. von Beckerath, *Grossindustrie und Gesellschaftsordnung*, 1954, Seite 171.

181) Günter Schmolders, *Zur Problematik der finanzpolitischen Konjunkturtherapie*, Beiträge zur Geld- und Finanztheorie, 1951, S. 113.

182) Günter Schmolders, a. a. O., S. 116.

vermieden werden. Mit konjunkturpolitischen Massnahmen darf also nicht zugewartet werden, bis die Depression eingetreten ist, sondern sie müssen zwecks Vorbeugung bereits in der Hochkonjunktur ergriffen werden. Die Aufgabe besteht also darin, im kritischen Punkt mittels geeigneter Massnahmen die Hochkonjunktur zu dämpfen; geeignet dazu sind Massnahmen wie z. B. Diskonterhöhung, Offenmarkt-Operationen, Verminderung der Staatsausgaben und in gewissem Grade auch eine Steuererhöhung. Die restriktive Politik soll also vor einer Übersteigerung der Hochkonjunktur schützen und stellt somit einen Teil der Konjunkturpolitik dar; denn „eine wirklich systematische und rationelle Konjunkturpolitik muss den ganzen Zyklus einbeziehen und nicht nur die Phase der Depression und Erholung“¹⁸³.

Da die Inflation wirtschaftlich und sozial gesehen ungünstige Auswirkungen hat, „sehen wir es als erwiesen an, dass eine grössere Inflation vermieden werden sollte. Wie sie unter dem Einfluss von steigenden Kriegsausgaben in einer vollbeschäftigten Wirtschaft vermieden werden kann, ist eine eminent wichtige monetäre Frage“¹⁸⁴, die aber auch in der Nachkriegszeit mit ihren hohen Rüstungsausgaben noch von grosser Bedeutung ist. „Die Antwort kann aber nicht allein durch die Geldtheorie gegeben werden“¹⁸⁵. Die Geldpolitik muss notwendig begleitet sein von einer entsprechenden Fiskalpolitik, durch welche die Wirkungen der Geldpolitik ja aufgehoben werden können“¹⁸⁶. Die Inflationsbekämpfung ist nur dann sinnvoll, wenn die geld- und fiskalpolitischen Massnahmen so koordiniert werden, dass diese in der gleichen Richtung wirken, und der Erfolg der tatsächlich angewendeten restriktiven Massnahmen nicht behindert oder gar zerstört wird durch andere, nicht auf das gleiche Ziel ausgerichtete Massnahmen. Auch Hansen kommt zum Ergebnis, dass „ein ausschliessliches Vertrauen auf die monetäre Politik als Mittel der Inflationsbekämpfung eine gefährliche Waffe darstellt“¹⁸⁷, weshalb sein Programm der Inflationsbekämpfung folgende drei Kompo-

183) Charles La Roche, Beschäftigungspolitik in der Demokratie, 1947, Seite 242.

184) George N. Halm, Geld, Aussenhandel und Beschäftigung, 1951, Seite 358.

185) George N. Halm, a. a. O., S. 358.

186) V. F. Wagner, Betrachtungen zur neuen Geld- und Kreditpolitik, 1952, S. 465.

187) A. H. Hansen, Monetary Theory and Fiscal Policy, 1949, S. 157.

nenten aufweist: „1. monetäre Politik mit gemässigter Kreditkontrolle, 2. Fiskalpolitik, d. h. Hochhaltung der Steuern und Kontrolle der Staatsausgaben und schliesslich 3. minimale direkte Kontrollen wie Baubewilligungen etc.“¹⁸⁸. Hansen zieht die auf ganz bestimmte Ziele ausgerichteten direkten Massnahmen den allgemein und indirekt wirkenden geldpolitischen Mitteln vor, weil „in Zeiten inflationären Druckes die Wirtschaft z. B. unter Flaschenhälsen oder an ernstem Mangel von bestimmten Rohmaterialien oder Nahrungsmitteln leiden kann“¹⁸⁹.

IV. Die restriktiven Massnahmen der Nachkriegszeit

Welche Massnahmen einer restriktiven Wirtschaftspolitik sind nun in der Zeit nach dem zweiten Weltkrieg angewendet worden? Die Geldpolitik wurde tatsächlich einer Revision unterzogen, und die klassischen Mittel der orthodoxen Geldpolitik kamen wieder zur Anwendung. Vor allem in den Vereinigten Staaten und in Grossbritannien begann sich eine neue Entwicklung der Geldpolitik abzuzeichnen. Aber auch in andern Ländern wurde mit Variationen des Zinsfusses gearbeitet; die Diskontsätze wurden wieder beweglich und besonders seit dem Koreaboom heraufgesetzt. Um eine starke Kreditrestriktion zu vermeiden und keinen abschreckenden Einfluss auf die Unternehmer auszuüben, wurde die Diskontpolitik allerdings sehr vorsichtig gehandhabt.

Seit Anfang 1950 wurden im Rahmen der Abkehr von der Billig geldpolitik verschiedene Massnahmen zwecks Kreditbeschränkung ergriffen. So sind z. B. in Grossbritannien „die Geschäftsbanken durch Vorschriften der Zentralbank zur Verschärfung ihrer Kreditbestimmungen veranlasst worden“¹⁹⁰. Gleichzeitig sind die Diskontsätze erhöht worden; im November 1951 wurde der Diskontsatz der Bank von England zum ersten Male seit Oktober 1939 verändert, und zwar von 2 % auf 2,5 % erhöht¹⁹¹. Später hat die Bank von England ihren Diskontsatz gerade auf 4 % erhöht (März 1952)¹⁹².

188) A. H. Hansen, a. a. O., S. 166.

189) A. H. Hansen, a. a. O., S. 157.

190) Bericht des Europäischen Wirtschaftsrates (OECE), Finanzielle Stabilität und Bekämpfung der Inflation, 1952, S. 15.

191) International Financial Statistics, September 1951, S. 109 u. 115.

192) International Financial Statistics, März 1952, S. 115.

Es ist natürlich nicht leicht zu beurteilen, wieso nun eine Besserung der Lage eingetreten ist, da in Grossbritannien gleichzeitig verschiedene Massnahmen der Inflationsbekämpfung ergriffen worden sind. Zur Drosselung der Nachfrage sind nämlich erstens neue Steuern eingeführt und zweitens die quantitativen Kontrollen nur wenig abgebaut worden. Es ist etwas unvorsichtig, die Heraufsetzung der Zinssätze als alleinige Ursache der Besserung der Lage anzusehen, denn es ist wahrscheinlich, dass auch die völlig unorthodoxe Massnahme der administrativen „Kreditrationierung“ zur Besserung beitrug — die Bank von England schrieb den Privatbanken nämlich vor, für welche Zwecke sie Vorschüsse gewähren durften. Aber auch später haben die englischen Behörden bewiesen, dass sie gewillt sind, die Inflation mit kreditpolitischen Massnahmen zurückzuhalten; anfangs 1955 ist der Diskontsatz von 3 % auf 3,5 % (Januar) und später sogar auf 4,5 % (Februar)¹⁹³ erhöht worden. Die neueste Diskonterhöhung vom 16. 2. 1956 von 4,5 % auf 5,5 % zeigt, dass die Bank von England der Geldpolitik als konjunkturelle Kreditbremse treu bleibt.

Auch in Schweden bestand Anlass, zu einer restriktiven Politik überzugehen, da die ansteigende Hochkonjunktur immer mehr dahin zu tendieren schien, inflationistische Wirkungen auszulösen. „Zum erstenmal nahm man im Ernst Abstand von der Politik des billigen Geldes, die eine Reihe von Jahren nach dem Kriege in Schweden in einer Weise geführt worden war, die nahezu den Charakter eines Glaubenssatzes angenommen hatte“¹⁹⁴.

Die schwedische Wirtschaftspolitik ist darauf ausgerichtet gewesen, mittels verschärfter Kredit- und Finanzpolitik die Investitionstätigkeit zu dämpfen. Im April 1955 wurde der Reichsbank-Diskontsatz von 2,75 % auf 3,75 %¹⁹⁵ erhöht. Aber auch steuerpolitische Massnahmen wurden ergriffen: Erhöhung der Steuersätze und Einführung einer Investitionssteuer¹⁹⁶. Dass man in Schweden den Vorteil der beweglichen Diskontpolitik gesehen hat, zeigte sich anlässlich der Rezession im Jahre 1953 als der Diskontsatz der Reichs-

193) International Financial Statistics, Oktober 1955, S. 197.

194) P. Jacobsson, Die Rückkehr zu einer beweglichen Kreditpolitik, Nationalzeitung Basel, 2. Februar 1955.

195) International Financial Statistics, Januar 1956, S. 187.

196) Vgl. Bericht des Europäischen Wirtschaftsrates, a. a. O., S. 15.

bank im November 1953 von 3 % auf 2,75 %¹⁹⁷ gesenkt worden ist.

Ebenfalls in den Vereinigten Staaten ist seit Mitte 1950 durch eine teilweise Abkehr von der Billiggeldpolitik der Zunahme des Geldumlaufes und der noch schwerwiegenden Expansion der ausstehenden Kredite des Bankensystemes entgegengewirkt worden. Im August 1950 ist eine leichte Erhöhung des Diskontsatzes der Federal Reserve Bank von 1,5 % auf 1,75 % erfolgt¹⁹⁸. Dass in den USA in der neuesten Zeit sich die flexible Geldpolitik als Mittel der Konjunkturpolitik verstärkt geltend machen konnte, hat der leichte Konjunkturrückschlag der Jahre 1953 und 1954 bewiesen. Unverzüglich ist damals die Politik der Verflüssigung des Geldmarktes wieder aufgenommen worden. Nachdem der Diskontsatz der Federal Reserve Bank im Januar 1953 nochmals auf 2 % erhöht worden ist, ist er infolge des leichten Konjunkturrückganges bereits im Februar 1954 auf 1,75 %¹⁹⁹ und im April 1954 auf 1,5 % herabgesetzt worden²⁰⁰.

Da der Rückschlag nicht sehr stark gewesen ist, konnte mit den relativ einfachen Mitteln, besonders mit der Politik der niedrigen Zinssätze, ein grösserer Konjunkturabschwung verhindert, ja sogar die wirtschaftliche Aktivität wirksam unterstützt werden. Bereits gegen Ende 1954 konnten verschiedene Zeichen der Erholung wahrgenommen werden. In diesem Moment lag es dann auf der Hand, die aktive Verflüssigungspolitik wieder aufzugeben. Um konjunkturbewusst zu handeln, haben die amerikanischen Behörden den Diskontsatz prompt erhöht; im 2. Quartal 1955 verzeichnete man einen Diskontsatz von 1,75 %, im August bereits 2 %, im September 2,25 % und im November dann 2,5 %²⁰¹.

Wir müssen uns nun fragen, was mit dieser restriktiven Politik in bezug auf die Inflationsbekämpfung bis heute erreicht worden ist. „Die bisherigen Ergebnisse zeigen, dass diese Politik zweifellos erfolgreich war. Seit mehr als einem Jahr²⁰² sind die Preise annähernd stabil geblieben, und das Wachstum des Geld- und Kreditvolumens hat sich verlangsamt“²⁰³. Ganz allgemein gesehen können

197) International Financial Statistics, Januar 1956, S. 187.

198) International Financial Statistics, Dezember 1950, S. 145.

199) International Financial Statistics, März 1954, S. 173.

200) International Financial Statistics, März 1954, S. 173.

201) International Financial Statistics, Januar 1956, S. 207.

202) Seit Sommer 1951.

wir heute sagen, dass sich das Preisniveau zu stabilisieren begann — in einzelnen Ländern bereits im Jahre 1951 und im allgemeinen im Jahre 1952 — und bis heute annähernd stabil gehalten werden konnte (vgl. Tabelle).

Entwicklung des Lebenshaltungskostenindex, 1949 - 1955

1948 = 100	Belgien	Frankreich	Grossbritannien	Schweden	Schweiz	USA
1949	97	116	103	102	99	99
1950	96	130	106	103	98	100
1951	105	151	116	119	102	108
1952	106	169	126	129	105	110
1953	106	167	130	130	104	111
1954	107	167	132	131	105	112
1955						
I. Quart.	106	169	135	132	105	111
II. Quart.	105	168	137	133	106	111

Quelle: International Financial Statistics, Januar 1956.

Die genauere Betrachtung des statistischen Materials ergibt, dass der Aufwärtstrend der Einzelhandelspreise und der Lebenshaltungskosten in der Regel in der zweiten Hälfte des Jahres 1951 beendet wurde, mit Ausnahme der USA, wo sich die Lebenshaltungskosten schon im 1. Quartal 1951 zu stabilisieren begannen. „In der Aufwärtsbewegung der industriellen Produktion ist seit dem 2. Quartal 1951 in einigen Ländern eine Pause eingetreten; die Produktion wurde durch einen Rückgang der Nachfrage gehemmt. Dies war teilweise die natürliche Reaktion auf die vorgenommenen Käufe und die damit verbundene Versorgungsschwierigkeit bei einzelnen Rohstoffen, teilweise aber auch eine Folge der restriktiven Kreditpolitik und anderer Massnahmen, die mit dem Ziel eingeführt wurden, den Preisanstieg aufzuhalten“²⁰³. „Was die Rohstoffmärkte der Welt anbetrifft, kann man mit Recht annehmen, dass inflationistische Preissteigerungen einer vergangenen Periode angehören, und dass das durchschnittliche Preisniveau auf diesen Märkten relativ stabil bleiben wird“²⁰⁵.

203) V. F. Wagner, Betrachtungen zur neuen Geld- und Kreditpolitik, 1952, S. 464.

204) Vgl. Bericht des Europ. Wirtschaftsrates, a. a. O., S. 19.

205) P. Jacobsson, Schwierigkeiten mit der Hochkonjunktur, Nationalzeitung Basel Nr. 41, 25. Januar 1956.

V. Kritische Würdigung der restriktiven Geldpolitik

Die nach 1950 erfolgte Rückkehr zur flexiblen Geldpolitik wird als Zeitpunkt in Erinnerung bleiben, an dem sich nach jahrelanger, mit direkten Kontrollen arbeitender Wirtschaftspolitik die Erkenntnis wieder durchgesetzt hat, dass der wirtschaftliche Ablauf auch von der Geldseite her erfolgreich beeinflusst werden kann. Im damaligen Zeitpunkt war es wirklich notwendig, eine restriktive Politik einzuschlagen, denn die Verflüssigung des Geldmarktes und die grosse Liquidität der Banken wirkten beide dahin, dass erstens die langfristigen Zinssätze daran gehindert worden sind, auf das der vorhandenen Kapitalknappheit entsprechende Niveau zu steigen und dass zweitens die Kreditexpansion durch keine kreditpolitischen Mittel gehemmt ist. Die bewegliche Geldpolitik ist damit rehabilitiert und bildet in einer grossen Zahl von Ländern wieder eine wichtige konjunkturpolitische Massnahme. Es bleibe dahingestellt, ob die Wiedergeburt der Geldpolitik und die Korea-Inflation nur zufälligerweise zusammengefallen sind oder nicht. Jedenfalls hat sich gerade anlässlich dieser Inflation gezeigt, dass die Kreditrestriktion ein wirksames antiinflationarisches Mittel ist. „Die Länder, die von einer beweglichen Kreditpolitik Gebrauch gemacht, haben gefunden, dass eine Erhöhung des Zinssatzes in Verbindung mit anderen Massnahmen kreditpolitischer Art ein sehr wirksames Mittel gewesen ist, den Zufluss neuen Geldes zum Markt zu beschränken“²⁰⁶.

Die Abkehr von der Politik des billigen Geldes darf nun nicht missverstanden und so gedeutet werden, dass anstelle des billigen Geldes nun teures treten soll. Es wird vielmehr beabsichtigt, dass die Zinssätze flexibel sind und je nach den Verhältnissen entweder nach oben oder nach unten bewegt werden können. Die Nachkriegszeit hat ja gezeigt, dass mit dieser Absicht Ernst gemacht worden ist, denn in den Jahren 1950 - 52 haben mehrere Zentralbanken ihre Diskontsätze erhöht und sie anlässlich der Rezession Anno 1953 und 1954 wieder gesenkt. Die bei diesem Konjunkturückschlag gemachten Erfahrungen lassen durchaus den Schluss zu, dass die Geldpolitik unter günstigen Voraussetzungen auch als Krisenbekämpfungsmassnahme etwas leisten kann. Die Tatsache, dass der leichte Kon-

206) Per Jacobsson, Die Rückkehr zu einer beweglichen Kreditpolitik, Nationalzeitung Basel, 3. Februar 1955.

junkturrückgang von 1953/1954 in den Vereinigten Staaten mit Leichtigkeit überwunden worden ist, hat das Vertrauen in eine bewegliche Geldpolitik zweifellos gestärkt.

Die Rückkehr zu einer beweglichen Zinspolitik und insbesondere die in der Nachkriegszeit angewandte Zinserhöhung, gefolgt von einer Zinssenkung anlässlich der Rezession, zeigen deutlich, dass die neueste Diskussion der Geldpolitik eigentlich nicht darum geht, ob die rein monetäre und damit indirekt wirkende Geldpolitik oder die mit quantitativen Kontrollen arbeitende und damit direkt wirkende Wirtschaftspolitik bevorzugt werden soll. Die Diskussion geht vielmehr nur um zwei Formen der Geldpolitik, d. h. um die restriktive und die expansive Geldpolitik. Die restriktive Geldpolitik passt dabei in das Schema der orthodoxen Auffassung, die geldpolitische Massnahmen zwecks Beschränkung der Geldmenge anwenden will, da nach orthodoxer Auffassung die grösste Gefahr in einem inflationären Preisauftrieb besteht. Die moderne Theorie dagegen sieht in Erinnerung der Depression der dreissiger Jahre die grösste Gefahr in einer weitverbreiteten Arbeitslosigkeit und empfiehlt deshalb eine expansive Geldpolitik. Weil beide Auffassungen das Mittel in der Geldpolitik sehen, ist dieser Gegensatz zwischen der expansiven und der restriktiven Geldpolitik entstanden.

„Für die Entwertung der orthodoxen Geldpolitik sind die Anhänger der neoklassischen Theorie zu einem nicht geringen Teil selber verantwortlich. Die verschiedenen Varianten der monetären Konjunkturtheorie führen die konjunkturellen Schwankungen in erster Linie auf die Expansion und Kontraktion des Geld- und Kreditvolumens zurück. Während somit auf der einen Seite die wirtschaftlichen Fluktuationen in Verbindung gebracht werden mit der Zinspolitik, bestanden auf der andern Seite übertriebene Hoffnungen, durch das Mittel der Geld- und Zinspolitik das Preisniveau und die Wirtschaftslage zu stabilisieren“²⁰⁷.

207) V. F. Wagner, Betrachtungen zur neuen Geld- und Kreditpolitik, 1952, S. 458/59.

Kritische Würdigung der Vollbeschäftigungspolitik

I. Kritik der Vollbeschäftigungspolitik

Die Keynesianer haben aus der ursprünglichen Keynesschen These eine permanente Vollbeschäftigungspolitik abgeleitet, deren grösster Nachteil darin besteht, dass sie inflationär wirken kann. Zudem ist empirisch feststellbar, dass in der Nachkriegszeit des zweiten Weltkrieges mit den Keynesschen Methoden nicht nur Vollbeschäftigung, sondern zugleich eine gefährliche Inflation erreicht worden ist. Diese Tatsache mag nun leicht zur Annahme verleiten, dass die Keynessche Theorie nicht befriedigen kann, da sie den in der Nachkriegszeit als Begleiterscheinung auftretenden inflationären Druck nicht beseitigen konnte.

Liegt nun der Fehler tatsächlich in der Keynesschen Theorie oder ist er vielleicht anderswo zu suchen? Dazu ist zunächst zu bemerken, dass ein Fehler im Gedankengang der Schüler von Keynes liegt. Die Keynesianer haben nämlich die ursprüngliche These von Keynes, nach der das wirtschaftliche Ungleichgewicht durch einen plötzlichen Rückgang der effektiven Nachfrage verursacht sei, zu einem Element einer allgemeinen Depressionstheorie gemacht²⁰⁸. Weil sie Anhänger der Stagnationsthese sind, vertreten sie die permanente Vollbeschäftigungspolitik. „Die gegenwärtig in vielen Ländern der westlichen Welt auftretenden inflatorischen Tendenzen haben natürlich nichts mit dem Glauben an eine permanente Depression zu tun“²⁰⁹. Der weit grössere Fehler liegt aber darin, dass in Erwartung einer Nachkriegskrise nach dem zweiten Weltkrieg die expansive Wirtschaftspolitik beibehalten worden ist, und dies zu einem Zeitpunkt, in dem die Beschäftigung und die Preise langsam wieder zu steigen begonnen haben. So ist nach dem zweiten Weltkrieg trotz inflationären Preissteigerungen nach wie vor eine Politik des billigen Geldes betrieben worden, weil man immer noch geglaubt hat, dass der Zins und die Geldmenge den Konjunkturverlauf nicht zu beeinflussen vermögen. „Wer im Zustand hoher Beschäftigung, weil er Anhänger der

208) Keynes war jedoch liberal und hat deshalb die Politik der „Initialzündung“ befürwortet.

209) E. Schneider, Der Streit um Keynes, 1953, S. 115.

Stagnationsthese ist oder aus andern Gründen eine zukünftige Depression fürchtet, und schon im Hinblick darauf eine Politik der Vollbeschäftigung empfiehlt, die dann in einer Inflation endet, darf dafür nicht Keynes verantwortlich machen“²¹⁰. Der Fehler liegt also darin, dass die Keynesische Politik nicht zeitgerecht angewendet worden ist. „Es hat sich gezeigt, dass die allgemeine Theorie von Keynes in Wirklichkeit die spezielle Theorie der speziellen Situation der dreissiger Jahre ist“²¹¹.

Die Keynesische Theorie resultiert unmittelbar aus den aktuellen Erfahrungen der dreissiger Jahre und hat damals mit ihrem Denken in abstrakten Gesamtgrössen befriedigen können. „Die Ideen, welche mit dem Namen und der Schule des verstorbenen Lord Keynes verknüpft sind, dürfen einen grossen Teil ihrer ausserordentlichen Wirkung dem Umstand verdanken, dass sie während der grossen Depression der dreissiger Jahre auftraten“²¹².

Die Schwierigkeit jeder Vollbeschäftigungspolitik, gleich welcher Art, liegt darin, dass sie keine genauen Kriterien angeben kann, wann mit den Massnahmen zu beginnen ist. Die Vollbeschäftigungstheoretiker haben diese Schwierigkeit umgehen wollen, indem sie ein genaues Kriterium aufgestellt haben. So empfiehlt z. B. der UNO-Bericht mit den Massnahmen zu beginnen, wenn die Arbeitslosigkeit während drei aufeinanderfolgenden Monaten 2 - 5 % übersteigt. Dies führt aber zu einer nicht gewünschten mechanischen Anwendung, wobei das Problem dennoch nicht gelöst wird, denn wenn auch die Arbeitslosigkeit den genannten Prozentsatz während drei Monaten überschreitet, so weiss man noch nicht, mit welcher Art von Schwankung man es zu tun hat und infolgedessen nicht, wie tiefgreifend die Massnahmen sein müssen.

Diese Kritik zeigt, dass die Vollbeschäftigungspolitik zeitgerecht und sehr vorsichtig gehandhabt werden muss, denn nur eine zeitgerechte Anwendung schützt die Vollbeschäftigungspolitik vor neuen Schwierigkeiten. Unter keinen Umständen dürfen die verschiedenen

210) Erich Schneider, *Der Streit um Keynes*, 1953, S. 116.

211) Besprechung von E. Salin, *Theorie der Vollbeschäftigung in der freien Marktwirtschaft* von Hanns-Joachim Rüstow, 1951, *Kyklos* Vol. VI 1953.

212) H. von Beckerath: *Grossindustrie und Gesellschaftsordnung*, 1954, Seite 75.

Massnahmen voreilig und in vollem Umfange eingesetzt werden, ohne dass die Gewissheit besteht, dass es sich um einen stärkeren Rückschlag handelt. Es ist vielmehr empfehlenswert, sich zunächst der allgemeinen und schwächeren Mittel zu bedienen, zu denen vor allem die Geldpolitik gehört — die Rezession im Jahre 1953 konnte ja vor allem mit geldpolitischen Massnahmen aufgefangen werden.

Der Vollständigkeit halber muss hier nochmals das Problem der Inflation genannt werden. Da nach allgemeiner Auffassung die Inflation bereits vor Erreichung der Vollbeschäftigung auftreten kann, ist der ganze Kontrollapparat mit den präventiven Massnahmen aufgestellt worden. Keynes wollte jedoch das individualistische Wirtschaftssystem mit dem freien Unternehmertum und das demokratisch-liberale Gesellschaftssystem erhalten und hat nicht mit einem solchen die Freiheit gefährdenden Kontrollapparat zur Inflationsbekämpfung gerechnet. Da man sich heute wieder mehr der restriktiven Politik als der direkten Kontrollen zur Inflationsbekämpfung bedient, ist diese Gefahr der Freiheitsbeschränkung nicht mehr so gross.

Die Vollbeschäftigungspolitik hat aber noch mit weiteren Schwierigkeiten zu kämpfen. „Die Hauptschwierigkeit im Frieden besteht nicht einmal darin, ob die Regierungen um die richtigen Mittel wissen und diese im richtigen Zeitpunkt anzuwenden verstehen. Das grösste Hindernis besteht in der Schwierigkeit, einen institutionellen Rahmen zu finden“²¹³. Die Bedingung der Freiheit erschwert die Mittelwahl der Beschäftigungspolitik, denn „an die Stelle des Diktates von oben muss der für die Regierungen viel unbequemere Weg der freiwilligen Zusammenarbeit und des Kompromisses treten“²¹⁴, und „je starrer und dogmatischer das Ziel der Vollbeschäftigung formuliert wird, desto grösser werden die Freiheitsbeschränkungen zu seiner Verwirklichung sein müssen“²¹⁵. Die Vollbeschäftigungspolitik wird deshalb im föderalistischen Kleinstaat auf Schwierigkeiten stossen, die es in einem zentralistischen Staat nicht geben würde. Dennoch dürfen wir annehmen, dass das Problem der Arbeitslosigkeit in einer Marktwirtschaft mit aktiver Konjunkturpolitik — und nicht in einer Marktwirtschaft im Sinne des „laissez faire“ — sollte gelöst werden können, da diese wohl Planung, aber keine

213) Charles La Roche, Beschäftigungspolitik in der Demokratie, 1947, Seite 10.

214) Charles La Roche, a. a. O., S. 10.

215) Charles La Roche, a. a. O., S. 90.

direkte Planwirtschaft verlangt. Was eine aktive Konjunkturpolitik in einem demokratischen Staat fordern muss, ist eine ziemlich weitgehende Zusammenarbeit zwischen den staatlichen Organen einerseits und der Unternehmer- und Arbeiterschaft anderseits. Mit allgemein wirtschaftspolitischen Mitteln wird also versucht, das wirtschaftliche Gleichgewicht wiederherzustellen; dazu zählt z. B. eine nach konjunkturpolitischem Gesichtspunkt aufgebaute Finanzpolitik und eine bewegliche Geldpolitik. Diese Massnahmen sind aber nicht identisch mit planwirtschaftlichen Massnahmen im einzelnen, sondern sie beeinflussen lediglich einige grundlegende Wirtschaftselemente.

Die Erfahrung hat gezeigt, dass die wirtschaftlichen Störungen, wie sie der Krieg gebracht hat, nicht automatisch durch die individuellen Marktkräfte überwunden werden können, sondern dass der Staat mit einer aktiven Konjunkturpolitik nachhelfen muss. In der modernen Zeit ist es vielmehr so, dass es aus politischen und sozialen Gründen nötig wird, Preis- und Lohnänderungen zu vermeiden. Deshalb muss der von der Klassik zur Herstellung des wirtschaftlichen Gleichgewichtes bevorzugte Lohn- und Preismechanismus durch Planung z. B. der Geldseite ersetzt werden. Nach heutiger Auffassung kann die freie Marktwirtschaft das Gleichgewicht der Beschäftigung und der Wirtschaft allgemein nicht automatisch kraft ihrer immanenten Kräfte herstellen. „Mit der Berücksichtigung realistischer Bedingungen zeigt sich schon im theoretischen Modell der Marktwirtschaft, dass dieses System keineswegs notwendigerweise zum Gleichgewicht hin-, sondern unter den genannten Bedingungen vom Gleichgewicht wegführt und nur durch Einkommens- und Beschäftigungsschrumpfung ein neuer Gleichgewichtszustand erreicht werden kann, der aber keineswegs die Vollbeschäftigung bedeutet“ ²¹⁶.

Zum gleichen Ergebnis kommen wir, wenn wir die Voraussetzungen der klassischen Gleichgewichtstheorie prüfen. Was die vollständige Marktübersicht anbelangt, ist zu sagen, dass heute in der wirklichen Wirtschaft infolge des heimlichen Konkurrenzprinzips die Übersicht über die gegenwärtigen Marktfaktoren getrübt ist. Die Voraussetzung des rationalen Verhaltens ist gefährdet, denn der Mensch lässt sich von Vorurteilen, Tradition etc. leiten und handelt dann nicht rational. Ferner ist mit der wachsenden Spezialisierung

216) E. Böhler, Vollbeschäftigung und Wirtschaftssystem, Zeitschrift für schweizerische Statistik und Volkswirtschaft, August 1944, S. 301.

die Voraussetzung der restlosen Beweglichkeit der Produktionsfaktoren wirklichkeitsfremd geworden. Die Produktionsstruktur der modernen Wirtschaft ist recht kompliziert, weshalb Veränderungen der Produktion heute durchaus zu ernststen Gleichgewichtsstörungen mit Arbeitslosigkeit führen können, die eine aktive Konjunkturpolitik erfordern.

II. Schlussfolgerungen

Die nächstliegende Folgerung ist die, dass jedenfalls die permanente Vollbeschäftigungspolitik abzulehnen ist, selbst wenn sie mit dem Hinweis auf die säkulare Stagnationstendenz verteidigt wird. Wieso müssen wir die permanente Vollbeschäftigungspolitik so eindeutig ablehnen? Die Nachteile und die Schwierigkeiten, die von den liberalen Gegnern immer wieder betont werden, haben ja meistens nur bei der permanenten Vollbeschäftigungspolitik Geltung, so z. B. das schwerwiegende Problem der Inflation und das Ablösungsproblem. Es sei aber ausdrücklich wiederholt, dass wir nur die permanente Vollbeschäftigungspolitik ablehnen und im übrigen der Ansicht sind, dass die schwächeren Formen notwendigerweise Anwendung finden sollen. Nach dem heutigen Stand der Theorie muss die Konjunkturpolitik bejaht werden, weil „die althergebrachte These, die in den periodisch wiederkehrenden Wirtschaftskrisen einen notwendigen Reinigungsprozess der Wirtschaft sah, dem nach erfolgter Anpassung bald von selber ein neuer Aufschwung folgt, heute nicht mehr richtig ist“²¹⁷. „Das oft gehörte preisende Wort von der reinigenden Wirkung der Krise übersieht, wieviel jede Krise unnötig vernichtet“²¹⁸.

Es muss aber unbedingt davor gewarnt werden, die Vollbeschäftigungspolitik zu mechanisch und zu schablonenhaft anwenden zu wollen. Mechanische Anwendung und schematisches Rezept sind eben unmöglich, weil die Konjunktur eine historische Erscheinung ist. „Es gibt weder eine konstante Gestalt der Konjunktur, noch eine gleichbleibende Dauer der Konjunkturperioden, noch eindeutige Methoden ihrer Erfassung und eindeutige Theorien ihrer Erklärung“²¹⁹.

217) Charles La Roche, Beschäftigungspolitik in der Demokratie, 1947, Seite 68.

218) A. Spiethoff, Die wirtschaftlichen Wechsellagen, 1955, S. 69.

Die spezielle Gestalt der Konjunktur zeigt sich erst in ihrem geschichtlichen Ablauf. Die Konjunkturtheorie wird ferner durch den Umstand erschwert, dass keine monistische Krisenerklärung möglich ist. Die konjunkturellen Störungen können von verschiedenen Seiten einzeln oder auch gleichzeitig kommen und brauchen nicht regelmässig zu erfolgen. Da einerseits die monistische Krisenerklärung versagt und andererseits die konjunkturpolitischen Massnahmen dem Charakter der jeweiligen Wirtschaftsstörung angepasst werden müssen, wird es deutlich, „dass die Verhinderung der Arbeitslosigkeit oder die Erhaltung der Vollbeschäftigung kein einmaliges Problem ist, das sich auf irgendein einmaliges Rezept stützen kann, sondern eine dauernde Aufgabe der Wirtschaftspolitik, die mit einem wechselnden System von Massnahmen zu arbeiten hat“ ²²⁰.

Aus der Anerkennung eines hauptsächlichen Faktors als Ursache der Konjunkturschwankung folgt noch nicht, dass die Schwankung nur durch Korrektur dieses einzigen Faktors zu erfolgen hat. Die Konjunkturpolitik muss sich vielmehr auf mehrere Komponenten beziehen und verschiedenartige Massnahmen umfassen. „Die Erfahrungen haben gezeigt, dass Konjunkturveränderungen oft in kürzerer Frist als sechs Monate eintreffen“ ²²¹, deshalb muss die „Konjunkturpolitik sich ihrem Wesen nach auf verhältnismässig kurzfristige Massnahmen beschränken, deren Wirkungen sich auf maximal ein paar Jahre hinaus erstrecken dürfen, da sich nach relativ kurzer Zeit die Bedingungen geändert haben und unter den anders gearteten Umständen ein Weiterbestehenlassen einer Massnahme seinen Sinn verliert“ ²²².

Um den Anforderungen von kurzfristigen Massnahmen gerecht zu werden, „gibt es kaum eine andere Möglichkeit als auf eine bewegliche Kreditpolitik zurückzukommen, die hauptsächlich in beweglichen Zinssätzen ihren Ausdruck finden muss“ ²²³.

Im Hinblick auf die Erfahrung, die anlässlich der Nachkriegsinflation und der Rezession 1953/54 gemacht worden ist, darf man

219) E. Böhler, Strukturwandel der Konjunktur, Basler Nachrichten, 29. September 1954.

220) Sonderbericht der Konjunkturforschungsstelle, 1944, S. 12.

221) P. Jacobsson, Lässt sich die wirtschaftliche Entwicklung voraussehen?, Nationalzeitung Basel, Nr. 195, 29. April 1955.

222) Emil Küng, Grundfragen der Konjunkturpolitik, 1941, S. 261.

223) Per Jacobsson, a. a. O.

wohl sagen, dass die bewegliche Kreditpolitik bewiesen hat, dass sie in einer Periode anhaltender Hochkonjunktur die Schaffung neuen Kredites beschränken und auch einen leichten Konjunkturrückgang auffangen kann. Was die Wirksamkeit der Geldpolitik als Mittel der Depressionsbekämpfung anbelangt, bestehen noch weitverbreitete und teilweise berechtigte Zweifel. Die Wurzeln dieses Misstrauens liegen in den Erfahrungen der dreissiger Jahre. Damals hat sich das zusätzliche Geld nicht in effektive Nachfrage verwandeln können, sondern hat lediglich der Erhöhung der Liquidität gedient; die Zentralbanken konnten auch mit den niedrigen Zinssätzen keine Investitionen erzwingen, weil die Zinsänderungen eben weniger auf die Kosten als indirekt auf die Erwartungen der Unternehmer wirken. „Wo der Unternehmergeist fehlt, wird der Verkehr einfach den angebotenen Kredit, auch wenn er billig ist, ablehnen, und das ausgegebene Geld wird wieder an die Ausgabestelle zurückkehren oder gehortet werden“ ²²⁴.

Monetäre Massnahmen allein können also in keinem Falle das Ziel einer maximalen Ausnützung der Produktivkräfte erreichen, weil ausser den monetären noch andere Faktoren die Wirtschaftstätigkeit in gleichem Ausmasse beeinflussen. Die Tatsache, dass die Diskontpolitik seit der Abkehr von der Politik des billigen Geldes wieder verstärkt und erfolgreich als wirtschaftspolitisches Mittel Anwendung gefunden hat, darf nicht darüber hinwegtäuschen, dass monetäre Mittel zur Erklärung und zur Steuerung der Konjunktur nicht ausreichen. Geldvermehrung und -verminderung sind eben allein kein zuverlässiges Steuer des Wirtschaftslebens. „Das liegt daran, dass der betreffende Ursachmechanismus technisch kompliziert ist und vor allem daran, dass er rein psychologische Zwischenglieder hat, deren Funktionieren von den besonderen Umständen des einzelnen Landes abhängt, und nicht sicher vorausgesehen werden kann“ ²²⁵.

„Doch wir können allgemein sagen, dass das Volkseinkommen nicht am vorteilhaftesten gehoben werden kann ohne Erhöhung des Geldangebotes“ ²²⁶, dass also eine Notwendigkeit zur monetären Expansion besteht. Zweifellos steht fest, dass eine Zinssenkung in

224) H. von Beckerath, Geldpolitik als Konjunkturpolitik, Bank-Archiv, 1. September 1933, S. 470.

225) H. von Beckerath, a. a. O., S. 470.

226) A. H. Hansen, Monetary Theory and Fiscal Policy, 1949, S. 186.

der Depression eine unerlässliche Massnahme zur Belebung der wirtschaftlichen Aktivität ist. Sie hat jedoch nicht notwendigerweise die gewünschte Wirkung, da die wirtschaftliche Störung nicht unbedingt ihre Ursache im Kredit haben muss. Man darf also nicht alle Hoffnungen auf die Geldpolitik setzen, wenn sie auch, was die Rezession von 1953 bewiesen hat, kleinere Schwankungen ausgleichen kann.

Monetäre Massnahmen müssen also notwendiger Bestandteil eines antizyklischen Programmes sein, und „dass sie unter bestimmten Voraussetzungen sich im Verein mit anderen Faktoren als wirksam erweisen, ist theoretische Erkenntnis wie praktische Erfahrung“²²⁷. Geldpolitische Massnahmen sind notwendig, weil eine nicht auf die Beschäftigungspolitik ausgerichtete Zinspolitik das Gleichgewicht verunmöglichen kann. Der Vorteil der Geldpolitik liegt in ihrer Elastizität und in der Kombinationsmöglichkeit mit anderen Massnahmen. Die Empfehlung heisst also, „dass eine angemessene, flexible und kräftige Geldpolitik im Verein mit fiskalischen und anderen Mitteln eine der Hauptmethoden sein sollte, um hohe Beschäftigung, Produktion und Kaufkraft zu erreichen“²²⁸, denn „es gilt heute als selbstverständlich, dass man Geld- und Fiskalpolitik verbindet“²²⁹.

Damit wird die Geldpolitik viel später als erwartet wieder als wirtschaftspolitisches Mittel eingesetzt; eigentlich war zu erwarten, dass sie mit Beginn der Vollbeschäftigungspolitik Ende der dreissiger Jahre ihre regulative Funktion hätte ausüben sollen; es hat sich aber im Gegenteil im Zeitraum zwischen der Kreditkrise von 1930 und den Nachkriegsjahren nach dem zweiten Weltkrieg ein allgemeiner Zweifel an der Wirksamkeit der Geldpolitik durchgesetzt.

In neuerer Zeit haben auch budgetpolitische Massnahmen grössere Bedeutung bekommen, obwohl sie den Nachteil haben, nicht so geschmeidig zu sein und sich infolge ihrer verzögernden Wirkung bei sehr kurzfristigen Störungen nicht besonders zu eignen.

Die Budgetpolitik hat eine Wandlung durchgemacht, die ihrer Anwendung zwecks Stabilisierung der Wirtschaft förderlich ist. Das Budget, das früher noch jährlich ausgeglichen sein musste, wird heute

227) E. Salin, Umstrittene Diskontpolitik in Westdeutschland, Basler Nachrichten, 24. Juni 1954.

228) Erich Schneider, Einführung in die Wirtschaftstheorie, Teil III, Seite 210.

229) V. F. Wagner, Betrachtungen zur neuen Geld- und Kreditpolitik, 1952, S. 466.

bewusst so gestaltet, dass es die Wirtschaft stabilisieren soll. Die Budgetpolitik wird heute vermehrt angewendet, weil die im Verlaufe des Konjunkturzyklus erwünschten Budgetüberschüsse und -defizite heute durch die Steuerpolitik leichter und automatisch erreicht werden können. In der neuesten Zeit sind viele Länder zum System des Quellenabzuges der Steuern („pay as you earn“) übergegangen, was natürlich die Beeinflussung der Konjunktur mittels Steuerpolitik wesentlich erleichtert.

Die Budgetpolitik wird ferner in neuerer Zeit stärker betont, weil das Budget des Staates sich ständig vergrössert hat. „Das moderne Budget hat einen Umfang erreicht, der im Durchschnitt 20 bis 25 % des Volkseinkommens beträgt“²³⁰. Infolgedessen ist der Staatshaushalt nicht mehr isoliert zu betrachten, sondern er ist ein bedeutender Faktor in bezug auf den Ablauf des ökonomischen Gesamtprozesses geworden. Eine finanzpolitische Beeinflussung drängt sich erstens also auf, weil der Staatshaushalt heute grosse Bedeutung²³¹ hat und weil jede finanzpolitische Aktion konjunkturverändernd wirkt. Die Frage nach dem Verhältnis zwischen Einnahmen und Ausgaben muss sich nicht nur nach finanzwirtschaftlichen, sondern auch nach den ökonomischen Auswirkungen richten, die von der Gesamtheit des Budgets ausgehen.

Die Vollbeschäftigungspolitik wird vor ein Dilemma gestellt, das wirtschafts- und sozialpolitisch von grosser Bedeutung ist: einerseits besteht eine Notwendigkeit zur Vollbeschäftigungspolitik sobald eine grössere Arbeitslosigkeit vorhanden ist, und anderseits bringt die Vollbeschäftigungspolitik gefährliche Nebenwirkungen mit sich. Wird durch die Bejahung der Vollbeschäftigungspolitik nicht eine Wirtschaftspolitik empfohlen, die wirtschaftlich und sozial unerträgliche Wirkungen hat?

230) Paul Senf, Das Budget in der modernen Wirtschaftstheorie, Beiträge zur Finanzwissenschaft und zur Geldtheorie, Festschrift für R. Stucken, 1953, S. 133.

231) In den Vereinigten Staaten ist der Anteil der Staatsausgaben am Volkseinkommen folgendermassen gestiegen:

1929 · 8,2 %	1950 15 %
1939 14 %	1953 23 %

Der grosse Anstieg zwischen 1950 und 1953 geht auf eine starke Ausdehnung der Rüstungsausgaben von 18,5 Mrd. (1950) auf 52 Mrd. Dollar (1953) zurück. Quelle: E. Böhler, Strukturwandel der Konjunktur, Basler Nachrichten, 29. September 1954.

Die Gefahr liegt eben darin, dass das Übel der Arbeitslosigkeit nur durch ein anderes Übel ersetzt wird. Die Schwierigkeit besteht nicht darin, die Vollbeschäftigung herzustellen, sondern die unliebsamen Begleiterscheinungen zu vermeiden. Durch direkte Massnahmen von zwingendem Charakter könnten die Regierungen die freiwillige Arbeitslosigkeit beseitigen; dabei würde aber zugleich die wirtschaftliche Freiheit zerstört. In einer freien Gesellschaft muss sich jedoch die Vollbeschäftigungspolitik bemühen, mit einem Minimum an Freiheitseinbussen auszukommen und nicht um jeden Preis Vollbeschäftigung herstellen zu wollen. Wir dürfen aber wohl annehmen, dass Vollbeschäftigung erreichbar ist, ohne zu einem totalitären Staatssystem übergehen zu müssen.

Die neueste Entwicklung hat uns gezeigt, dass die Arbeitslosigkeit beseitigt, aber zugleich ersetzt werden kann durch eine unerwünschte Inflation. Die Inflation ist zum zentralen Problem der Vollbeschäftigung geworden. Wird nun die Vollbeschäftigungspolitik so durchgreifend betrieben, dass sie unweigerlich zu Inflation führt, so wäre es tatsächlich nur ein Austausch von Übeln, wenn anstelle der Arbeitslosigkeit eine Inflation treten würde. Die Wirtschaftspolitik kann nicht als vernünftig betrachtet werden, wenn sie einerseits grosse Anstrengungen unternimmt, um die Arbeitslosigkeit zu beseitigen und andererseits durch eine zu durchgreifende und unvorsichtige Politik eine Inflation heraufbeschwört. Sowohl Arbeitslosigkeit als auch Inflation müssen unbedingt vermieden werden. Die Inflationsbekämpfung ist ferner von Bedeutung, weil wir sie als Vorbeugungsmittel gegen eine eventuell später kommende Depression betrachten können. In der Hochkonjunktur muss nämlich vermieden werden, dass nicht in allzu grossem Ausmass Bankkredite gewährt werden, die nur dazu geeignet sind, die sich im Umlauf befindlichen Geldmittel zu vermehren. Von diesem Gesichtspunkt aus werden also ebenfalls restriktive geld- und finanzpolitische Massnahmen nötig. Je stärker Übertreibungen während der Hochkonjunktur verhindert werden, desto weniger scharf wird der nachfolgende Rückschlag.

Während Keynes bis zu seiner „General Theory“ das Phänomen der Depression noch wesentlich als monetäre Erscheinung aufgefasst und deshalb die Geldtheorie in den Vordergrund gestellt hat, macht er in seiner „General Theory“ die Wirtschaftspolitik im weiteren Sinne verantwortlich für die Sicherung der Gesamtbeschäftigung.

Keynes ist angesichts der schweren Depression zum Ergebnis gekommen, dass die Depression nicht allein von der Geldseite her bekämpft werden kann. Nach Keynes ist die Geldpolitik allein ungenügend, denn erstens „ist es wahrscheinlich, dass bei einer Senkung des Zinsfußes, unter sonst gleichen Bedingungen, mehr Geld durch die Vorliebe für Liquidität aus dem Umsatzmotiv absorbiert werden wird und zweitens kann jede Senkung des Zinsfußes die Menge von Bargeld vermehren, die Einzelne zu halten wünschen“²³². Die Erfahrung und theoretische Überlegungen haben uns zum gleichen Ergebnis geführt, dass die Vollbeschäftigung nicht allein durch monetäre Politik gesichert werden kann. Die staatseigene effektive Nachfrage ist heute von solcher Bedeutung, dass ihre Regulierung im beschäftigungspolitischen Sinne unumgänglich geworden ist. Dem Staat fällt dabei die Aufgabe zu, der Konjunkturtendenz entgegenzuwirken. In Zeiten aufsteigender Konjunktur soll der Staat seine Ausgaben und Aufträge so tief als möglich halten, um bei rückläufiger Konjunktur Mittel und Möglichkeiten zu haben, fehlende private Ausgaben und Aufträge zu ersetzen. Diese Rolle des Staates ist in einer Wirtschaftsordnung, wo Vertragsfreiheit, Unternehmerinitiative und Wettbewerb herrschen, um so wichtiger, da der Staat der privaten Wirtschaft wenig verbindliche Weisungen über das konjunkturelle Verhalten geben kann. Trotz dieser Hervorhebung der Rolle des Staates soll auch in Zukunft die Arbeitsbeschaffung eine Aufgabe der Wirtschaft und des Marktes sein. Erst wenn die Bemühungen der Unternehmer nicht zu einer Beschäftigungssteigerung führen, soll der Staat eingreifen und ergänzen. Gerade die Geldpolitik kann nun zuerst dazu verwendet werden, durch Senkung des Zinsfußes die Investitionsneigung zu heben versuchen. Eventuell ist die indirekt wirkende Geldpolitik schon genügend; jedenfalls schadet sie weniger als direkte Eingriffe, da sie flexibel und nicht-interventionistisch ist.

Man muss sich zunächst also auf die Mittel der Geldpolitik stützen; und dies gilt besonders für die Abschwächung der Hochkonjunktur, wo es in der Tat nur darum geht, die Kreditexpansion zu bremsen und Überinvestitionen zu vermeiden. Zur Dämpfung der Hochkonjunktur kann ferner ein noch stärkeres Konjunkturbewusst-

232) J. M. Keynes, Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes, 1936, S. 144.

sein weiterer Kreise der Wirtschaft beitragen. Dem „Interventionismus“ der Geldpolitik kommt primäre Bedeutung zu, weil er sowohl zur Dämpfung der Hochkonjunktur als auch zur Beseitigung der Depression beitragen kann. Der Interventionismus der Finanzpolitik dagegen passt besser in die Depression, wo er in Form der Steuersenkungen den Konsum und infolgedessen auch die Investitionen steigert. Wohl bedarf es zur Abschwächung der Hochkonjunktur auch budgetpolitischer Massnahmen, doch stehen diese nicht in vorderster Linie, da sie in Form von Steuererhöhungen zunächst auf den Konsum einwirken, was in der Hochkonjunktur nicht das Wichtigste ist. Dem „Interventionismus“ auf der Geldseite kann man zustimmen, weil er indirekt wirkt. Einzig und allein sich auf spezielle und direkt wirkende, interventionistische Massnahmen zu verlassen ist insofern gefährlich, als bei ihnen Irrtümer nicht ausgeschlossen sind. Trotzdem wird heute die These, wonach der Staat die Konjunktur zu beeinflussen habe, mit Recht allgemein anerkannt. Abgesehen vom möglichen Versagen einer solchen Politik besteht bei ihr die Schwierigkeit, eine verlässliche Diagnose zu stellen, in welchem Punkt des Konjunkturverlaufes sich die Wirtschaft in einem bestimmten Zeitpunkt befindet. Diese Schwierigkeit verunmöglicht natürlich eine einfache und mechanische Anwendungsweise und vermindert die Zuverlässigkeit der direkten Staatsinterventionen.

Lebenslauf

Ich, Walter Max Brandenberger, Bürger von Basel, wurde am 29. September 1930 in Basel als Sohn des Ernst Friedrich Brandenberger, Kaufmann, und der Johanna geb. Vetter, wohnhaft in Basel, geboren.

Im Jahre 1937 trat ich in meiner Heimatstadt in die Primarschule ein. Von 1941 an besuchte ich daselbst das Mathematisch-Naturwissenschaftliche Gymnasium, an welchem ich im Frühjahr 1949 die Maturitätsprüfung Typ C bestand. Anschliessend immatrikulierte ich mich zwecks Studium der Nationalökonomie an der Philosophisch-Historischen Fakultät der Universität Basel. Je für die Dauer eines Sommerkurses studierte ich im Jahre 1953 an der Universität Cambridge und im Jahre 1954 an der Universität Genf. An der Universität Basel folgte ich von 1949 bis 1957 den Vorlesungen und Übungen der Herren Professoren Wagner, Niehans, Salin, von Dietze, M. Weber, Neumark, Furlan, Simonius, Lewald, M. Staehelin, Ruck und Imboden.

Die Dissertation ist entstanden unter der Leitung von Herrn Prof. Dr. V. F. Wagner.

Seit Abschluss der Studien bin ich als Mitarbeiter eines Verbandssekretärs tätig.

Gedruckt in Westdeutschland

